

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA ÚČETNICTVÍ

Vyhodnocení ekonomické situace podniku na základě využití informací účetních výkazů

Evaluation of the Economic Situation of the Company on the Base of Financial Statement
Information

Student: Markéta Zůbková

Vedoucí bakalářské práce: doc. Ing. Dagmar Bařinová, Ph.D.

Ostrava 2012

VŠB - Technická univerzita Ostrava
Ekonomická fakulta
Katedra účetnictví

Zadání bakalářské práce

Student: **Markéta Zůbková**

Studijní program: B6208 Ekonomika a management

Studijní obor: 6202R049 Účetnictví a daně

Specializace: 00 Účetnictví a daně

Téma: Vyhodnocení ekonomické situace podniku na základě využití informací
účetních výkazů
Evaluation of the Economic Situation of the Company on the Base of
Financial Statement Information

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
2. Význam účetních výkazů v návaznosti na finanční analýzu
3. Ukazatele finanční analýzy a způsoby jejich výpočtu
4. Vyhodnocení finanční situace podniku
5. Závěr

Seznam použité literatury

Seznam zkratk

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Seznam příloh

Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.

KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 160 s. ISBN 978-80-71-7971-3.

RŮŽIČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza*. 3. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 144 s. ISBN 978-80-247-3308-1.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **doc. Ing. Dagmar Bařinová, Ph.D.**

Datum zadání: 25.11.2011

Datum odevzdání: 11.05.2012



Ing. Jana Hakalová, Ph.D.
vedoucí katedry



prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

„Prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně. Přílohy č. 3, 4 a 5 dané mi k dispozici, jsem samostatně doplnila.“

V Ostravě dne 10.5.2012



Markéta Zůbková

Obsah

1. Úvod	5
2. Význam účetních výkazů v návaznosti na finanční analýzu	7
2.1. Informační zdroje pro tvorbu finanční analýzy	7
2.1.1. Rozvaha jako jeden ze zdrojů informací	7
2.1.2. Výkaz zisků a ztráty jako další zdroj k získání informací	10
2.1.3. Příloha k účetní závěrce jako nedílná součást zdroje informací	10
2.2. Vzájemné propojení mezi účetními výkazy.....	11
2.3. Problémy spojené s vypovídacími schopnostmi účetních výkazů	13
2.3.1. Orientace na historické účetnictví	14
2.3.2. Inflace	14
2.3.3. Srovnatelnost údajů v časové řadě.....	14
2.3.4. Vliv nepeněžních faktorů	14
3. Ukazatele finanční analýzy a způsoby jejich výpočtu	16
3.1. Analýza stavových ukazatelů.....	16
3.1.1. Horizontální analýza.....	16
3.1.2. Vertikální analýzy	18
3.2. Analýza rozdílových ukazatelů	18
3.2.1. Analýza fondů	18
3.3. Přímá analýza intenzivních ukazatelů.....	19
3.3.1. Ukazatele rentability.....	19
3.3.2. Ukazatele aktivity.....	22
3.3.3. Ukazatele zadluženosti	22
3.3.4. Ukazatele likvidity.....	24
3.4. Ostatní možnosti finanční analýzy	25
3.4.1. Pyramidové soustavy ukazatelů	25
3.4.2. Bankrotní modely	27

3.4.3. Bonitní modely	30
4. Vyhodnocení finanční situace podniku	32
4.1. Charakteristika ČP s. p.....	32
4.1.2. Základní informace o České Poště s.p.....	32
4.1.3. Postavení České Pošty s.p. na trhu	33
4.2. Výpočet ukazatelů finanční analýzy	34
4.2.1. Horizontální a vertikální analýza.....	34
4.2.2. Analýza na základě ukazatelů rentability	40
4.2.3. Pyramidový rozklad ukazatel ROE pomocí logaritmického rozkladu	41
4.2.4. Analýza pomocí ukazatelů aktivity, zadluženosti a likvidity	42
4.2.5. Bankrotní modely	46
4.2.6. Bonitní modely	48
4.3. Vyhodnocení finanční situace podniku a následné doporučení.....	50
5. Závěr	52
Seznam použité literatury.....	54
Seznam zkratk	55
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce	
Seznam příloh	

1. Úvod

Firmy by se měly na konci účetního období kromě uzavírání účetních knih a vyhotovení účetních závěrek zaměřit také na zhodnocení své ekonomické situace a porovnání zjištěných výsledků s hodnotami za předcházející účetní období. Zjistí tak potřebné informace o vývoji firmy v čase. Mohou zhodnotit, zda se ekonomická situace zlepšila či zhoršila oproti předchozím rokům případně, jestli se podařilo vyřešit problémy předchozích let.

K vyhodnocení ekonomické situace podniku se nejčastěji v praxi využívá finanční analýzy. Existuje celá řada ukazatelů, které hodnotí danou situaci podniku a poskytují tak potřebné informace jak externím tak interním uživatelům. Mezi externí uživatele, kteří využívají výsledků finanční analýzy, řadíme např. stát a jeho orgány, banky a jiné věřitele, obchodní partnery, konkurenci atd. Naopak manažeři, zaměstnanci a odboráři jsou považováni za interní uživatele. Význam finanční analýzy by neměly firmy podceňovat. Jejím používáním mohou přijít na určité problémy firmy dříve a mohou tak včas nastalou situaci řešit.

Cílem bakalářské práce je vyhodnotit finanční situaci podniku v rozmezí let 2008-2010, pomocí zvolených finančních ukazatelů a informací získaných z účetních výkazů a následně doporučit řešení zjištěných problémů.

Bakalářská práce bude rozdělena do tří stěžejních částí. V první části bude zaměřena především na rozbor účetních výkazů. Nejdříve bude rozebírat informační zdroje, z kterých jsou získávány potřebné informace pro tvorbu finanční analýzy. Následně se soustředí na jedny z nejdůležitějších zdrojů informací, mezi které patří především rozvaha, výkaz zisků a ztráty a v neposlední řadě příloha, ve které je obsažen výkaz cash flow. Zaměří se na stručnou charakteristiku těchto výkazů. Aby byla lépe pochopena provázanost mezi těmito výkazy, bude se následně zabírat jejich vzájemnými vazbami. V poslední kapitole této části se bude věnovat problematice, která souvisí s vypovídací schopností daných výkazů, aby se předešlo možným zkreslujícím výsledkům ukazatelů finanční analýzy a jejich následné interpretaci.

Druhá část bakalářské práce bude zaměřena především na teoretickou podstatu zvolených metod výpočtu finanční analýzy. Na začátku ve schématu budou znázorněny vybrané metody, které budou v následující části postupně charakterizovány a kde budou rozebrány možné způsoby výpočtu a vyhodnocení možných výsledků.

V třetí části budou aplikovány zvolené metody finanční analýzy, které byly charakterizovány v druhé části, na předem vybrané firmě. V našem případě se bude jednat o Českou poštu s. p., která bude hodnocena za období od roku 2008 do roku 2010. V závěru budou shrnuty zjištěné výsledky a poskytnuty možná doporučení pro zlepšení zjištěné situace firmy případně doporučení na možné změny.

Při aplikaci budou použity **metody**, jako jsou analýza, syntéza, dedukce a pozorování.

2. Význam účetních výkazů v návaznosti na finanční analýzu

Vypovídací schopnost finanční analýzy závisí převážně na použitých vstupních informacích. Informace by měly být nejen kvalitní, ale také zároveň komplexní. Cílem je zachytit a eliminovat co nejvíce dat, které by mohly nějakým způsobem zkreslit či znehodnotit výsledky plynoucí z finanční analýzy. Data využívaná při výpočtu finanční analýzy mají různou povahu a jsou získávána z různých informačních zdrojů. [2] [12]

2.1. Informační zdroje pro tvorbu finanční analýzy

„Zdroje informací rozdělujeme do 3 hlavních skupin:

- ***Zdroje finančních informací, které čerpají zejména z účetních výkazů finančního a vnitropodnikového účetnictví, z informací finančních analytiků a manažerů podniku, výroční zprávy. Kromě těchto vnitřních zdrojů sem patří i vnější finanční informace jako výroční zprávy emitentů veřejně obchodovatelných cenných papírů, prospekty cenných papírů, burzovní zpravodajství apod.***
- ***Kvantifikované nefinanční informace, kde jde především o oficiální ekonomickou a podnikovou statistiku, podnikové plány, cenové a nákladové kalkulace, další podnikové evidence (produkce, poptávka a odbyt, zaměstnanost), rozborů budoucího vývoje techniky a technologie.***
- ***Nekvantifikované informace jako jsou zprávy vedoucích pracovníků, auditorů, komentáře manažerů, odborný tisk, nezávislá hodnocení a prognózy.“ (Holečková, 2008, s.19)[4]***

Mezi základní zdroj informací pro tvorbu finanční analýzy je řazena především účetní závěrka. Její součástí je rozvaha, výkaz zisků a ztráty a příloha.

2.1.1. Rozvaha jako jeden ze zdrojů informací

Rozvaha poskytuje informace o finanční situaci dané firmy. Patří mezi stavové výkazy. Je sestavována k určitému datu, nejčastěji k poslednímu dni účetního období. Jednotlivé položky jsou zachyceny podle charakteru na straně aktiv či na straně pasiv. Strana aktiv podává informace o stavu hmotného a nehmotného majetku, oproti tomu strana pasiv zachycuje informace o zdrojích financování tohoto majetku. Struktura a obsah položek rozvahy jsou vymezeny pro každé období v pokynech MF ČR. [1] [2] [12]

Aktiva v rozvaze představují podrobnou majetkovou strukturu podniku. Podávají informace o celkové výši ekonomických zdrojů, kterými disponuje firma v určitém časovém okamžiku. Hlavní charakteristikou aktiv je jejich schopnost přinést firmě v budoucnu ekonomický prospěch. Existují dvě možnosti, jak může aktivum přinést ekonomický prospěch. A to přímo, kdy jde o schopnost daného aktiva přinést firmě okamžitě ekonomický prospěch. Jedná se například o to, že cenné papíry jsou schopny se během krátké doby přeměnit na hotovost, aniž musí projít výrobním procesem. Nebo nepřímo přičemž se jedná o zapojení položky aktiv do výrobního procesu dané firmy. Aktiva jsou postupně přeměněna na hotové výrobky a prostřednictvím pohledávek jsou následně směněny zpět na peníze. [12]

Aktiva jsou členěna na krátkodobý a dlouhodobý majetek. Dlouhodobý majetek se označuje také jako stálá aktiva. Pro tato aktiva většinou platí, že jejich doba použitelnosti je delší jak jeden rok. Jejich hodnota se dostává do nákladů postupně prostřednictvím odpisů. Odpisy vyjadřují postupné fyzické a morální opotřebení majetku. Pro výpočet výsledku hospodaření jsou podstatné odpisy účetní, oproti tomu pro výpočet daně z příjmů se uplatňují odpisy daňové. [2] [4]

Účetní odpisy se vypočítají na základě stanoveného odpisového plánu, který si účetní jednotka určí. Zvolení vhodné metoda pro odpisování a odpisové sazby jsou plně v kompetenci dané firmy. Odpisy se snaží vyjádřit co nejpřesněji předpokládané skutečné opotřebení majetku v závislosti na předpokládané životnosti nebo ve vztahu k výkonům. [4]

Daňové odpisy jsou stanoveny zákonem o dani z příjmu. Slouží jako prostředek pro výpočet daňového základu. V zákoně je pro jednotlivé skupiny majetku stanovena doba jejich životnosti. Účetní jednotka se mohou rozhodnout pouze o metodě odpisování. A to zda budou odpisovat rovnoměrně či zrychleně (viz zákon č. 586/1992 Sb., o DzP §30). Zvolený způsob odpisování nelze během životnosti daného majetku měnit. [4]

Krátkodobý majetek v rozvaze je označován též jako oběžná aktiva. Oproti dlouhodobému majetku, který vytváří převážně provozní kapacitu, je úkolem oběžných aktiv zajistit plynulost reprodukčního procesu. Jejich doba použitelnosti je zpravidla do jednoho roku a postupně prochází celým koloběhem hospodářské činnosti. Během tohoto procesu nabývá různých podob od peněžních prostředků, zásob, nedokončené výroby, polotovarů, hotových výrobků, pohledávky až zpět k penězům. Pohledávky rozdělujeme podle doby splatnosti na krátkodobé (splatné do jednoho roku) a dlouhodobé (se splatností delší jak jeden

rok). Při výpočtu likvidity dlouhodobé pohledávky zkresluje výsledky analýzy, proto jsou z oběžných aktiv vyřazovány. [2]

Ne všechna krátkodobá aktiva jsou totožná s oběžnými aktivy a naopak, např. dlouhodobé pohledávky, některé zásoby mohou být též dlouhodobé. Některá stálá aktiva mohou mít krátkodobou povahu a přecházet do spotřeby jako by se jednalo o oběžný majetek. [2]

Na straně **pasiv** je zaznamenána finanční struktura firmy, jež podává informace o podnikovém kapitálu, ze kterého je financován majetek firmy. Pasiva jsou členěna z hlediska vlastnictví zdrojů financování. Podle tohoto členění rozlišujeme zdroje financování vlastní a cizí. Existují i jiná členění. Z hlediska času rozlišujeme krátkodobá pasiva, jedná se o závazky s dobou splatnosti do jednoho roku, a dlouhodobá pasiva jako jsou závazky s dobou splatnosti nad jeden rok a ta pasiva, která nemají závazkový charakter v současnosti např. rezervy. Podle toho zda si podnik vytváří zdroje vlastní činností, nebo je získává od svých odběratelů, rozlišujeme interní finanční zdroje, které podnik vytváří na základě své vlastní činnosti a externí finanční zdroje, jež podnik nezískává vlastní činností. [2]

Vlastní kapitál představuje vlastní zdroje financování, které byly do podnikání vloženy nebo byly vytvořeny hospodářskou činností podniku. „*Reprodukce majetku v inflačním prostředí si žádá, aby se vlastní kapitál přiměřeně doplňoval z nerozděleného zisku.*“ (Grünwald, Holečková, 2007, s. 39) [4] [12]

Cizí kapitál představuje dluh firmy, který musí být za různě dlouhou dobu uhrazen. Jelikož se jedná o dluh firmy lze přepokládat, že za něj firma musí platit úroky či ostatní výdaje spojené se získáním tohoto kapitálu. Rezervy představují tzv. vnitřní dluh. Rozlišujeme rezervy zákonné, které jsou upraveny zákonem (zákon ČNR č. 593/1992 Sb., o rezervách pro zjištění základu daně z příjmů) a ostatní rezervy tzv. účetní rezervy. Zákonné rezervy snižují daňový základ. Tvoříme je především na opravy dlouhodobého majetku, na rekultivaci a sanaci pozemků dotčených těžbou a na vypořádání důlních škod atd. Tvorba ostatních rezerv je v plné kompetenci managementu. Tyto rezervy však nejsou daňově účinné. Tvoří se z důvodu opatrnosti a jedná se o rezervy na záruční opravy, na restrukturalizaci (odchodné a odstupné), na náhrady škod způsobených exhalacemi, rezerva na likvidaci výrobků, které byly vyřazeny z důvodu likvidace, na obchodní spory, na daň z příjmů atd. [2] [12]

Při financování činnosti firmy platí základní pravidlo: Krátkodobý kapitál je levnější než dlouhodobý a zároveň platí, že cizí kapitál je levnější než vlastní. [12]

2.1.2. Výkaz zisků a ztráty jako další zdroj k získání informací

Pomocí výkazu zisku a ztráty jsou zaznamenány vazby mezi výnosy podniku a náklady spojenými s jejich vytvořením za určitý časový interval (jedná se o tzv. tokové veličiny). Slouží jako zdroj informací pro výpočet výsledku hospodaření za běžné účetní období. Poskytuje informace o schopnosti firmy zhodnocovat vložený kapitál. Podrobně rozvádí rozvahovou položku výsledek hospodaření běžného účetního období. Výsledek hospodaření patří mezi důležité ekonomické ukazatele. Finančně zdravý podnik musí dosahovat zisku, tzn. podnik, musí svou činností dosáhnout vyšších výnosů než nákladů. *„Zisk vykazovaný v ročních výkazech podniku může sice v hodnotovém vyjádření komplexně zobrazit kvalitu práce podniku za příslušné období, není však vždy spolehlivým ukazatelem úspěchu podniku a spolehlivou mírou úrovně jeho řízení.“* (Holečková, 2008, s. 31) [4] Výkaz zisku a ztráty je sestavován na základě tzv. aktuálního principu. Tento princip je založen na vykazování transakcí v tom období, do kterého věcně i časově patří nikoliv na základě toho, kdy došlo ke změně cash flow. To vede k tomu, že výsledný čistý zisk neodpovídá skutečné hodnotě hotovosti získané hospodařením v daném období. Proto by se při podrobnější analýze mělo přihlídnout ke vztahu mezi provozním výsledkem hospodaření a peněžním tokem z provozní činnosti. Podobně by se mělo postupovat i při výsledcích hospodaření z finanční a mimořádné činnosti. [1] [4] [11] [12]

2.1.3. Příloha k účetní závěrce jako nedílná součást zdroje informací

Příloha patří mezi nedílnou součást účetní závěrky. Poskytuje doplňující informace, které se nevyskytují v rozvaze ani ve výkazu zisku a ztráty. Slouží především k dokreslení a objasnění skutečností, které jsou důležité především pro externí uživatele účetní závěrky, aby si mohly vytvořit přesnější přehled o finanční situaci dané firmy. Vysvětluje jednotlivé významné položky, které jsou podstatné pro analýzu a pro hodnocení finanční výkonnosti a finanční pozice, pokud takové informace nejsou zřetelné z ostatních výkazů. Součástí přílohy je i srovnání finanční situace s minulými obdobími a odhady ohledně budoucího vývoje či budoucích plánů dané firmy. Příloha nemá přesně definovaný obsah ani formu. Její obsah je však závazný a měla by obsahovat obecné údaje jako je charakteristika podniku, právní forma, organizační struktura, počet zaměstnanců, kapitálové účasti atd. Dále by měla

obsahovat informace o používaných účetních metodách, obecných účetních zásadách a způsobu oceňování, stanovení reprodukční pořizovací ceny, doplňující údaje k účetním výkazům poskytujícím pro finanční analýzu závažné údaje týkající se dlouhodobého majetku (přírůstky, úbytky, zatížení zástavním právem), jehož tržní ocenění se může výrazně odlišovat od jeho ocenění v účetnictví, informace o nájímaném majetku, o rozdělení zisku, způsobu úhrady ztráty, o rezervách, přehled o peněžních tocích (cash flow) atd. [2] [12]

Výkaz cash flow poskytuje informace o přírůstku a úbytku peněžních prostředků a to ať se jedná o peníze v hotovosti nebo na bankovních účtech, ceniny, peníze na cestě či o peněžní ekvivalenty během daného účetního období. Za peněžní ekvivalenty považujeme krátkodobý likvidní majetek, jenž je možné s nízkými dodatečnými transakčními náklady přeměnit v předem známou hodnotu. [12]

Výkaz se člení na tři části, provozní činnost, investiční činnost a finanční činnost. Výkaz cash flow lze sestavit dvěma způsoby:

- přímou metodou,
- nepřímou metodou.

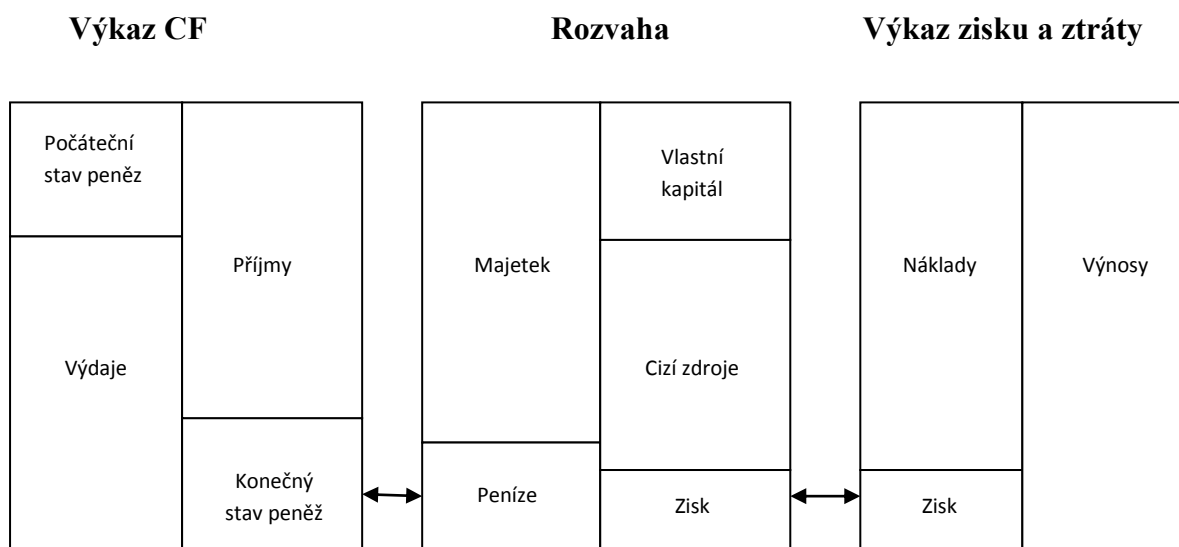
Při použití přímé metody jsou sledovány příjmy a výdaje dané firmy za určité období. U nepřímé metody se upravuje zisk firmy, viz Příloha č. 1. V praxi se upřednostňuje výpočet výkazu cash flow pomocí nepřímé metody. [12]

Výhoda sestavování výkazu cash flow spočívá v tom, že výkaz není ovlivněn metodou odpisování. Účetní jednotka při použití rovnoměrného či zrychleného odpisování může vykázat stejné peněžní toky, ale výsledek hospodaření se může lišit, jelikož účetní odpisy nejsou spojeny s pohybem peněžních prostředků. [12]

2.2. Vzájemné propojení mezi účetními výkazy

Mezi účetními výkazy (rozvaha, výkaz zisků a ztráty, cash flow) existuje vzájemná propojenost, která je znázorněna v Obr. č. 2.1.

Obr. č. 2.1. Vzájemné propojení mezi účetními výkazy



Zdroj: Růčková, 2010, s. 38 [12]

Rozvaha zachycuje stav podniku na základě sumarizace všech transakcí uskutečněných v rámci účetnictví ve firmě. Všechny ostatní výkazy jsou výkazy odvozenými, rozvádějícími jednu rozvahovou položku. Výsledek hospodaření za účetní období rozvádí výkaz zisku a ztráty a výkaz cash flow rozebírá rozvahovou položku peněžní prostředky. [11]

Konečný stav cash flow je zachycen v rozvaze na straně aktiv, konkrétně v položce oběžná aktiva. Transakce neovlivňující zisk, ale které jsou peněžně účinné, jsou zachyceny ve výkazu cash flow a přeneseny následně v rozvaze na straně aktiv. Ziskově účinné transakce jsou vykazovány ve výkazu zisku a ztráty a následně v rozvaze na straně pasiv. Existují i transakce, které probíhají napříč všemi výkazy. Příjem či výdej peněz, je zároveň pro firmu ziskem či ztrátou. Tyto skutečnosti se následně promítnou do rozvahy. A to na straně aktiv dojde ke změně oběžných aktiv (přenesou se konečný stav peněz). Na straně pasiv dojde ke změně zisku (přenesou se zisk z výkazu zisku a ztráty). Tyto transakce jsou jak ziskově tak peněžně účinné. Transakce neovlivňující zisk ani změnu peněžních prostředků probíhají pouze v rámci změn v rozvaze. Mezi tyto případy patří nejčastěji změny v majetkové struktuře. [12]

Z výsledků hospodaření nezjistíme jak je na tom firma z hlediska finančních prostředků. Není důležité jenom, aby firma vykazovala kladný výsledek hospodaření, ale také aby měla dostatečné množství peněžních prostředků. [12]

Budeme-li zkoumat tyto dvě položky, (výsledek hospodaření a konečný stav peněz) můžeme dojít ke čtyřem různým situacím:

- **Výsledek hospodaření z provozní činnosti je zisk, peněžní tok z provozní činnosti je kladný.** Jedná se o variantu, která je pro firmu nejlepší. Předpokládáme, že firma vhodně zachází s vloženými prostředky a nemá problémy s množstvím peněžních prostředků. Přesto je však nutné provést hlubší analýzu.
- **Výsledek hospodaření z provozní činnosti je zisk, peněžní tok z provozní činnosti je záporný.** Z výsledku vyplývá, že firma má problémy s likviditou peněžních prostředků. Firma se může dostat do problému spojených s placením závazků plynoucích s běžným provozem firmy.
- **Výsledek hospodaření z provozní činnosti je ztráta, peněžní tok z provozní činnosti je kladný.** Tato varianta může vypovídat o neschopnosti managementu vhodným způsobem zhodnocovat vložený kapitál. V takovémto případě může dojít k budoucím problémům spojených s neochotou investorů investovat do dané firmy, která není schopna zajistit zhodnocení jimi vloženého kapitálu.
- **Výsledek hospodaření z provozní činnosti je ztráta, peněžní tok z provozní činnosti je záporný.** Jedná se o jednu z nejhorších situací, která může nastat. Jak výkaz zisku a ztráty tak výkaz cash flow signalizují problémy ve firmě. Z dlouhodobého hlediska je tato situace neudržitelná. [12]

2.3. Problémy spojené s vypovídacími schopnostmi účetních výkazů

Finanční analýza si klade za cíl získat co nejvěrohodnější výsledky o stavu firmy. Existuje však celá řada problémů spojených s vypovídací schopností zjištěných výsledků finanční analýzy. Mezi nejdůležitější problémy patří:

- orientace na historické účetnictví,
- vliv inflace,
- srovnatelnost údajů v časové řadě,
- vliv nepeněžních faktorů. [12]

2.3.1. Orientace na historické účetnictví

Při orientaci na historické účetnictví je problém zřejmý. Majetek a závazky jsou oceňovány v historických cenách.¹ Takovéto oceňování však nebere v úvahu, že tržní ceny se v průběhu mohou měnit. Nebere v potaz ani změnu kupní síly peněžní jednotky. Což vše má za následek zkreslení hospodářského výsledku běžného roku. Situace se nezlepší ani tím, že se hodnota majetku pravidelně upravuje o odpisy. Metody odepisování bývají v jednotlivých firmách různé. Záleží především na strategii dané firmy. V některých firmách jsou odpisy nepřesnou a uměle nastavenou částkou, která neodpovídá skutečnému opotřebení majetku. [1] [12]

2.3.2. Inflace

Inflace patří mezi další problémy spojené s vypovídací schopností zjištěných výsledků. Jednotlivé složky obsažené ve finančních výkazech jsou vyjádřeny v peněžních jednotkách. Problém nastává tehdy, když jejich kupní síla není konstantní. Peněžní jednotky jsou závislé na kupní síle, která není konstantní a v průběhu doby kolísá. Inflace působí na položky obsažené ve výroční zprávě různou měrou. Z toho vyplývá, že jednotlivé položky uváděné v účetních výkazech nejsou spolehlivým měřítkem jejich současné reálné hodnoty. [1]

2.3.3. Srovnatelnost údajů v časové řadě

Dalším problémem je srovnatelnost údajů v časové řadě s ostatními podniky. V České republice je to více méně snadné, jelikož je účetní závěrka normativně upravena ministerstvem financí a tudíž jsou dostupné informace snadno srovnatelné. Problém může nastat v odlišnosti účetní politiky firmy. Jedná se o rozdílnou strategii v odepisování, zařazení drobného hmotného a nehmotného majetku, v odlišnosti oceňování zásob atd. [1]

2.3.4. Vliv nepeněžních faktorů

Dále následují problémy, které se v účetních výkazech neobjevují přímo, ale je nutné je vzít v potaz. Jedná se o vliv nepeněžních faktorů jako je kvalita pracovní síly, firemní značka, sociální vztahy, úroveň managementu atd. Tyto faktory by měly být brány v úvahu především při posuzování investic. [12]

¹ "Historická cena je cena, za níž byl majetek pořízen" (Růčková, 2010, s.37)[12]

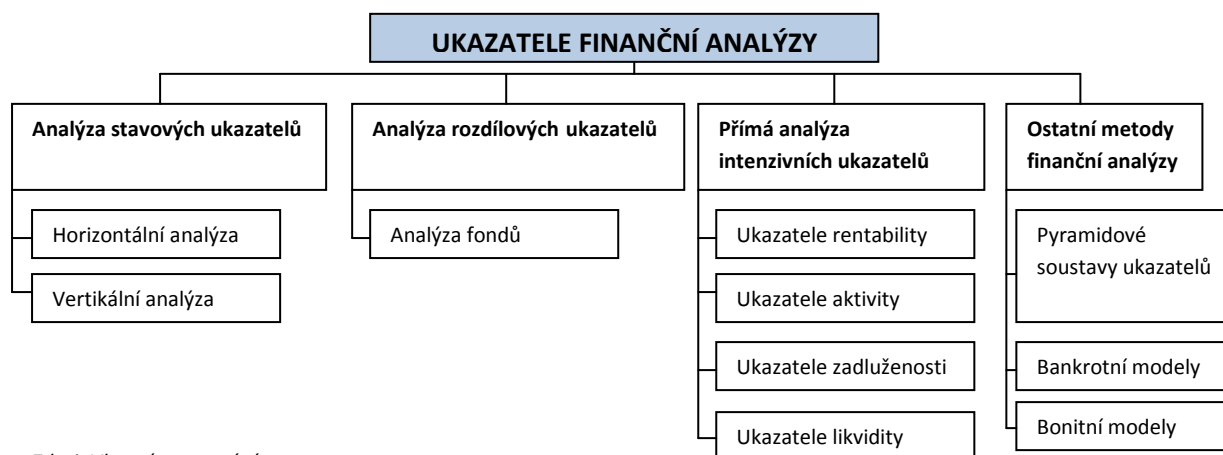
Shrnutí významu účetních výkazů v návaznosti na finanční analýzu

Informace z účetních výkazů slouží jako zdroj pro výpočet ukazatelů finanční analýzy. Mezi nejvýznamnější účetní výkazy patří především rozvaha, výkaz zisku a ztráty a příloha, která také obsahuje výkaz cash flow. Rozvaha patří mezi stavové výkazy, oproti tomu výkaz zisku a ztráty a výkaz cash flow patří mezi výkazy tokové. Finanční analýza využívá účetní položky, které jsou často agregované. Tyto agregované položky nemusí vždy odpovídat zájmu pracovníka, který zpracovává finanční analýzu. Musí se přihlídnout i k možnostem, že data mohou obsahovat chyby, neurčitosti, mohou být zkreslená či mohou odrážet nezjištěné vlivy. Mezi další vlivy, které ovlivňují vypovídací schopnost finanční analýzy, patří také inflace, orientace na historické účetnictví, srovnatelnost údajů v časové řadě a vliv nepeněžitých faktorů. Pokud si však, budeme vědomi možného zkreslení, budou výsledky hodnocení finanční situace dostatečně výstižné.

3. Ukazatele finanční analýzy a způsoby jejich výpočtu

Na rozdíl od účetnictví a daňové problematiky finanční analýza není upravena národními ani mezinárodními standardy. Výsledkem je nejednotnost terminologie. V odborných literaturách existuje řada rozdělení metod výpočtu finanční analýzy. V další části bakalářské práce budeme vycházet z rozdělení zobrazeného v Obr. č. 3. 1. [1] [8] [10]

Obr. č. 3.1. Schéma ukazatelů finanční analýzy



Zdroj: Vlastní zpracování

3.1. Analýza stavových ukazatelů

„Stavové veličiny jsou odrazem základního úkolu účetnictví, zachycují stav majetku a zdroje jeho krytí vždy ke zvolenému časovému okamžiku.“ (Ručková, 2010, s.42)[12] Informace pro analýzu stavových ukazatelů jsou získávány převážně z rozvahy. Při výpočtu jsou využívány převážně horizontální a vertikální analýzy, které se v mnoha bodech prolínají a doplňují. [8] [12]

3.1.1. Horizontální analýza

Horizontální analýza neboli analýza trendů má za cíl zachytit změny absolutních ukazatelů v čase. Ze změn lze odvozovat pravděpodobný vývoj příslušných ukazatelů v budoucnu. Přitom, ale nesmíme zapomínat na to, že podnik se nemusí v budoucnu chovat stejně jako v minulosti. [12]

Aby výsledky z analýzy trendů byly přijatelné, je zapotřebí mít k dispozici dostatečně dlouhou časovou řadu údajů a to minimálně za dvě účetní období, nejlépe však za více než dvě období. Před provedením výpočtů by se měly vyloučit z údajů všechny náhodné vlivy, které by mohly nějakým způsobem působit na vývoj určité položky např. opravy vlivem

přírodních katastrof atd. Dále je zapotřebí zahrnout do výpočtu předpokládané změny např. procento inflace, změny regulovaných cen nebo jejich deregulaci, vývoj měnového kurzu apod. Jelikož jde pouze o odhad, existuje zde velké riziko, že dojde k chybnému ohodnocení. [10] [12]

Horizontální analýza vyjadřuje, o kolik jednotek se změnila příslušná položka v čase, jedná se o tzv. absolutní změnu, která se zjistí dle rovnice (3.1.). Analýzu trendů lze vyjádřit i v procentech jde o tzv. procentní změnu, která se vypočítá dle rovnice (3.2.). Vyjadřuje, o kolik procent se změnila příslušná položka v čase. [4]

$$\text{Absolutní změna} = \text{ukazatel}_t - \text{ukazatel}_{t-1} \quad (3.1.)$$

$$\text{Procentní změna} = \text{absolutní změna} \cdot 100 (\%) \quad (3.2.)$$

Zdroj: Mrkvička, Kolář, 2006, s. 54 [10]

Výsledky z horizontální analýzy lze vyjádřit ve formě bazických nebo řetězových indexů. Bazické indexy srovnávají hodnoty ukazatele s hodnotou téhož ukazatele ve stejném období. Oproti tomu řetězové indexy porovnávají hodnoty ukazatele s hodnotami téhož ukazatele v předchozích obdobích. Při horizontální analýze může nastat situace, kdy se některé údaje v určitých obdobích nevyskytují nebo se absolutní data dostávají do záporných hodnot. [4] [10]

„V souhrnu mohou nastat tyto situace ve srovnávaných hodnotách, viz Obr. č. 3. 2.

Obr. č. 3. 2.

1.období	2.období	
+	+	<i>není problém, výpočet rozdílu i indexu</i>
-	-	<i>výpočet není problém, je zde však vhodné upozornit (např. závorkováním), že kladný index znamená zvýšení záporné hodnoty ukazatele</i>
+	-	<i>pro výpočet indexu bude třeba vyjít ze součtu absolutních hodnot srov. ukazatele, který pak bude porovnán (podílem) s absolutní hodnotou ukazatele srovnávaného období</i>
-	+	<i>postup bude stejný jako v předcházejícím případě</i>

Zdroj: Kubíčková, Kotěšovcová, 2006, str. 41 [8]

3.1.2. Vertikální analýzy

Vertikální analýza si klade za cíl posoudit vnitřní strukturu absolutních ukazatelů a to jak aktiv, tak pasiv. Struktura aktiv poskytuje informace o tom, do čeho byl investován kapitál a do jaké míry byla zohledňována výnosnost. Obecně potom platí, že dlouhodobější aktiva představují větší výnosnost než krátkodobá. Naopak struktura pasiv informuje o zdrojích financování majetku. Zde platí pravidlo, že cizí a krátkodobé financování je levnější. [12]

Obecně můžeme vztah při výpočtu vertikální analýzy označit rovnicí (3.3.).

$$P_i = \frac{B_i}{\sum B_i} \quad \text{Kde: } B_i \text{ značí velikost položky bilance, } \sum B_i \text{ pak sumu hodnot položek v rámci určitého celku} \quad (3.3)$$

Zdroj: Kislingerová, Hnilica, 2005, s. 15[5]

Na základě zvoleného cíle lze realizovat vertikální analýzu ve dvou rovinách, a to na základě zvolené souhrnné položky, ke které budeme vztahovat nedílné položky. Nejčastěji bývá zvolena bilanční suma jako souhrnná položka. Potom podíl každé jednotlivé položky reprezentuje část bilanční sumy. Nebo je zvolena souhrnná položka jako souhrn položek o stupeň vyšší tj. bilanční suma pro položky stálá aktiva a oběžná aktiva, souhrn stálých aktiv pro položky dlouhodobý hmotný, nehmotný a finanční majetek nebo souhrn oběžných aktiv pro položky zásoby, pohledávky, krátkodobý finanční majetek atd. [8]

3.2. Analýza rozdílových ukazatelů

„Rozdílové ukazatele představují rozdíl stavu určitých skupin aktiv či pasiv vztažených vždy k témuž okamžiku.“ (Růčková, 2010, s. 42)[12] Jako nezbytnou součást analýzy řadíme nefinanční ukazatele, u nichž se nevychází z údajů získaných z účetních výkazů, ale z vnitropodnikových informací. Jedná se například o počet zaměstnanců, množství výrobků či zásob v naturálních jednotkách, spotřebu energie atd. Nefinanční ukazatele slouží jako prostředek pro přesnější vyhodnocení finančních ukazatelů. [12]

3.2.1. Analýza fondů

„Ve finanční analýze se na rozdíl od účetnictví jako fondy označují ukazatelé, které lze vyčíst jako rozdíly mezi určitými položkami aktiv a pasiv.“ (Bařinová, Vozňáková, 2005, s. 53) [1] Fondy finančních prostředků jsou zjišťovány ve dvou úrovních a to na úrovni čistého pracovního kapitálu a na úrovni čistých pohotových prostředků. [8]

Pracovním kapitálem lze označit oběžný majetek. Pro finanční řízení firmy je důležitější sledovat čistý pracovní kapitál, který se zjistí na základě výpočtu dle rovnice (3.4.) a to z položek na straně aktiv či pasiv viz Obr. č. 3. 3. [5]

Výpočet ČPK na straně aktiv:

$$\text{ČPK} = \text{OA} - \text{krátkodobé cizí zdroje}$$

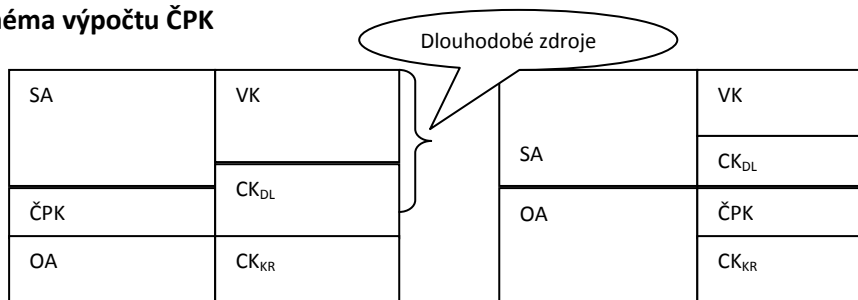
Zdroj: Kubičková, Kotěšovcová, 2006, s. 25 [8]

Výpočet ČPK na straně pasiv:

$$\text{ČPK} = \text{VK} + \text{cizí kapitál dlouhodobý} - \text{SA}$$

(3.4.)

Obr č. 3.3. Schéma výpočtu ČPK



Zdroj: Kislingerová, Hnilica, 2005, s. 42 [5]

3.3. Přímá analýza intenzivních ukazatelů

„Intenzivní ukazatele přináší informace o míře, s jakou jsou zdroje využívány.“ (Růčková, 2010, s.43)[12] Jedná se o podíly dvou extenzivních či tokových ukazatelů. „Mohou být vstupním parametrem matematických modelů, které umožňují popsat závislosti mezi jevy, klasifikovat stavy, hodnotit rizika i předvídat budoucí vývoj.“ (Růčková, 2010, s.43)[12] Představují základ pro sestavování krátkodobých a dlouhodobých finančních plánů. Intenzivní ukazatele se člení na stejnorodé a nestejnorodé. [12]

Stejnorodé intenzivní ukazatele vyjadřují poměry extenzivních ukazatelů vyjádřených ve stejných jednotkách. Dále jsou pak rozděleny na procentní ukazatele a vztahové ukazatele. Procentní ukazatele zobrazují poměrnou změnu extenzivních ukazatelů. Vztahové ukazatele představují poměry dvou stavových ukazatelů, které jsou získávány ze stejného časového okamžiku. Nestejnorodé intenzivní ukazatele se potom vypočítají jako poměr dvou ukazatelů, které jsou zobrazeny v různých jednotkách. [12]

3.3.1. Ukazatele rentability

„Ukazatele rentability poměří zisk s jinými veličinami tak, aby se zhodnotila úspěšnost při dosahování podnikových cílů. Rentabilita je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu.“ (Růčková, 2010, s.43) [12] Zisk lze rozdělit do tří kategorií, které najdeme ve výkazu zisku a ztráty. EBIT

(zisk před odečtením úroků a daní) se u finanční analýzy používá při mezipodnikovém srovnání. Přestože mají firmy stejné daňové zatížení, mají rozdílnou výši úrokového zatížení, které ovlivňuje tvorbu výsledku hospodaření. EAT (zisk po zdanění) se využívá při hodnocení výkonnosti firmy. EBT (zisk před zdaněním) použijeme při srovnání výkonnosti firem při rozdílné míře daňového zatížení. [12]

Ukazatel **rentability vlastního kapitálu (ROE)** vyjadřuje výnosnost vloženého kapitálu plynoucí akcionářům a vlastníkům firmy. Investoři mohou pomocí tohoto ukazatele zjistit, zde je jejich vložený kapitál rozšiřován s dostatečnou intenzitou, která odpovídá podstoupenému riziku. Jestliže k výpočtu ukazatele přistupujeme z hlediska investorů, budeme poměřovat zisk na úrovni EBT (nezdaněná rentabilita) či EAT (zdaněná rentabilita) s vlastním kapitálem. Ukazatel ROE se vypočítá na základě rovnice (3.5.). [7] [8] [12]

$$ROE = \frac{\text{zisk}}{\text{VK}} \cdot 100(\%) \quad (3.5.)$$

Zdroj: Kubičková, Kotěšovcová, 2006, s. 49[8]

Velikost ukazatele ROE je závislá na vývoji úrovně rentability celkového kapitálu a na výši úrokové míry. Navýšení ukazatele ROE může být dosaženo, pokud firma zvýší svůj zisk. Zvýšení může být vykazováno, i pokud dojde k poklesu úrokové míry cizího kapitálu či pokud se sníží podíl vlastního kapitálu na celkovém objemu zdrojů nebo pomocí kombinací výše zmíněných možností. Při snížení ukazatele platí tyto možnosti opačně. [8]

Nevýhoda tohoto ukazatele spočívá v tom, že výpočet je zaměřen do minulosti a nezohledňuje výši rizika při dosahování zisku. Další problém nastává s hodnotou vlastního kapitálu, která je brána jako reálná hodnota, a která může být vlivem inflace odlišná reálné hodnotě. Ukazatel ROE je i přes nepřesnosti často využíván v praxi. [8]

Rentabilita vloženého kapitálu (ROA) hodnotí výkonnost kapitálu firmy bez ohledu na to, zda jde o kapitál vlastní či o kapitál cizí. Zjišťuje kolik korun (případně haléřů) zisku získáme z jedné koruny celkového vloženého kapitálu. Pomocí tohoto ukazatele můžeme hodnotit management firmy. V tom případě, budeme při výpočtu ukazatele dosazovat zisk na úrovni EBITU a poměřovat ho s celkovým vloženým kapitálem. Pro výpočet ukazatele ROA se použije rovnice (3.6.). [8]

$$ROA = \frac{\text{zisk}}{\text{investovaný kapitál (celková aktiva)}} \cdot 100(\%) \quad (3.6.)$$

Zdroj: Kubičková, Kotěšovcová, 2006, s. 51[8]

Na základě finanční teorie se vychází z toho, že nezdánitelné ROE (při výpočtu je zisk brán na úrovni EBT) by mělo být větší než nezdánitelné ROA (zisk je při výpočtu brán na úrovni EBT). Ukazatel ROA je považován jako hraniční přijatelná hodnota úrokové sazby, při které je úvěr ještě výhodný. Oproti tomu ukazatel ROE představuje mezní přijatelnou hodnotou zdaněné úrokové míry. [7] [8]

Rentabilita tržeb (ROS) vyjadřuje schopnost firmy dosahovat zisku při určité úrovni tržeb. Při výpočtu může být zisk brán na úrovni EBITU, EBT či EAT. Ukazatel se vypočítá na základě rovnice (3.7.). Hodnota tržeb je brána na úrovni tržeb za vlastní výkony a zboží nebo na úrovni celkových výnosů. Ukazatel ROS se objevuje ve dvou podobách a to jako provozní rentabilita tržeb nebo jako čisté ziskové rozpětí. [8]

$$ROS = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} \cdot 100(\%) \quad (3.7.)$$

Zdroj: Kubičková, Kotěšovcová, 2006, s. 53[8]

Provozní rentabilita tržeb při svém výpočtu dle rovnice (3.8.) vylučuje vliv finančních operací, které nepatří do provozní oblasti. Výsledkem výpočtu pak je informace o průměrném podílu zisku v dosahovaných cenách. [8]

$$\text{Provozní ROS} = \frac{\text{zisk (EBIT)}}{\text{tržby za vlastní výkony a zboží}} \cdot 100(\%) \quad (3.8.)$$

Zdroj: Kubičková, Kotěšovcová, 2006, s. 53[8]

Čisté ziskové rozpětí představuje jeden z faktorů, který ovlivňuje vývoj ukazatele ROE. Jeho prostřednictvím je zjištěn průměrný podíl zisku na dosahovaných tržbách. Při výpočtu dle rovnice (3.9.) se jako vstupní veličina u tržeb bere v potaz pouze tržby za vlastní výkony a zboží. Celkové výnosy se jako vstupní hodnota při výpočtu tohoto ukazatele nepoužívají. [8]

$$\text{Čisté ziskové rozpětí} = \frac{\text{zisk (EAT)}}{\text{tržby za vlastní výkony a zboží}} \cdot 100(\%) \quad (3.9.)$$

Zdroj: Kubičková, Kotěšovcová, 2006, s. 54[8]

3.3.2. Ukazatele aktivity

Pomocí ukazatele aktivity jsou získávány informace o schopnosti firmy nakládat a využívat jednotlivé složky majetku. Majetek je poměřován k tržbám, k výnosům či k jiným položkám. Existují dvě formy ukazatele aktivity a to doba obratu a ukazatel počtu obrátek. „Počet obrátů znamená počet obrátů za rok a doba obratu vyjadřuje počet dní.“ (Vochozka, 2011, s.24)[15] Obecně lze říci, že čím je hodnota ukazatele doby obratu vyšší tím je na tom firma lépe. U ukazatele počtu obrátek je tomu obráceně, čím nižší hodnota ukazatele tím lépe. Evropská unie v rámci sjednocování postupů upřednostňuje používání ukazatele doby obratu. [1] [6] [15]

Prostřednictvím ukazatele **obratu aktiv** se zjišťuje, kolikrát se celková aktiva obrátí ve firmě během jednoho roku dle rovnice (3.10.). Zjištěná hodnota by měla dosahovat co nejvyšších hodnot, minimálně však hodnoty 1. [15]

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{výnosy}}{\text{celková aktiva}} \quad \text{Doba obratu celkových aktiv} = \frac{365}{\text{obrat celkových aktiv}} \quad (3.10.)$$

Zdroj: Bařinová, Vozňáková, 2005, s. 59[1]

Ukazatel **obratu pohledávek** zjišťuje rychlost, s jakou jsou krátkodobé pohledávky splaceny. Pomocí ukazatele doby splatnosti pohledávek je zjištěno počet dnů, které uplynou mezi vystavením a zaplacením faktury. Výpočet se provede na základě rovnice (3.11.) “Čím je doba delší, tím déle poskytuje podnik svým obchodním partnerům bezplatný obchodní úvěr.” (Vochozka, 2011, s.25)[4] [15]

$$\text{Obrat pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{krátkodobé pohledávky}} \quad \text{Doba obratu pohledávek} = \frac{365}{\text{obrat pohledávek}} \quad (3.11.)$$

Zdroj: Bařinová, Vozňáková, 2005, s. 59[1]

3.3.3. Ukazatele zadluženosti

Prostřednictvím ukazatele zadluženosti je zjišťováno, z jaké části jsou aktivity firmy financovány cizím kapitálem. Pro zdravou firmu je v jisté míře zadluženost užitečná. [1]

Celková zadluženost informuje, kolik cizích zdrojů připadá na jednu Kč aktiv. Ukazatel se zjistí dle rovnice (3.12.). Hodnota ukazatele by neměla být vyšší jak 0,5. Při krytí aktiv více jak z 50% dluhy může být do značné míry rizikové. [1]

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{CZ}{A} \quad (3.12.)$$

Zdroj: Bařinová, Vozňáková, 2005, s. 57[1]

Podíl vlastního kapitálu slouží jako doplňující ukazatel celkové zadluženosti a vypočte se dle rovnice (3.13.). [1]

$$\text{Podíl VK} = \frac{VK}{A} \quad \text{Podíl VK + celková zadluženost} = 1 \quad (3.13.)$$

Zdroj: Bařinová, Vozňáková, 2005, s. 57[1]

Krátkodobá a dlouhodobá zadluženost se zjistí na základě výpočtu rovnice (3.14.).

$$\begin{aligned} \text{Krátkodobá zadluženost} &= \frac{KZ}{A} \\ \text{Dlouhodobá zadluženost} &= \frac{DZ}{A} \quad (\text{v některých literaturách se místo A uvádí VK}) \end{aligned} \quad (3.14.)$$

Zdroj: Bařinová, Vozňáková, 2005, s. 57[1]

Úvěrová zadluženost slouží jako zdroj informací bankám při žádosti o úvěr. Hodnota ukazatele se vypočítá dle rovnice (3.15.). Pokud je hodnota ukazatele příliš vysoká, může nastat problém při získávání nových úvěrů.[1]

$$\text{Úvěřezadluženost} = \frac{\text{úvěry}}{VK} \quad (3.15.)$$

Zdroj: Bařinová, Vozňáková, 2005, s. 58[1]

Ukazatel **úrokové krytí** vyjadřuje, kolikrát převyšuje zisk placené úroky. Vypočte se dle rovnice (3.16.). Při hodnotě ukazatele rovno 1 podnik použije celý zisk k úhradě úroků. [1] [15]

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBT + \text{úroky}}{\text{nákladové úroky}} \quad (3.16.)$$

Zdroj: Bařinová, Vozňáková, 2005, s. 58[1]

Ukazatel **finanční páky** doplňuje ukazatel úrokového krytí. Ukazatel finanční páky se vypočte na základě rovnice (3.17.). Slouží k tomu, aby se vedení firmy snažilo vystihnout rovnováhu mezi výhodami (využití daňového štítu) a nevýhodami použití cizího kapitálu. Finanční páka je založena především na skutečnosti, jak už bylo zmíněno v kapitole 2.1.1. Rozvaha jako jeden ze zdrojů informací, ve většině případů je cizí kapitál levnější než kapitál vlastní. K využívání cizích zdrojů přispívá i zákonodárství, které umožňuje zahrnout úroky do nákladů, které snižují základ pro výpočet daně na rozdíl od dividend, které se do tohoto základu nezahrnují, což přispívá ke zlevnění cizích zdrojů. „*Optimální výše finanční páky je dána ziskovým účinkem finanční páky.*“ (Holečková, 2008, s.70) [4] Ziskový účinek finanční páky se zjistí dle rovnice (3.18.). Jestliže je tento účinek finanční páky větší jak 1, využití cizích zdrojů výnosnost vlastního kapitálu zvyšuje. Naopak pokud je ziskový účinek finanční páky menší jak 1, při využití cizích zdrojů se výnosnost vlastního kapitálu snižuje. [1] [4]

$$\text{Finanční páka} = \frac{A}{VK} \quad (3.17.)$$

$$\text{Ziskový účinek finanční páky} = \frac{EBT}{EBIT} \cdot \text{Finanční páka} \quad (3.18.)$$

Zdroj: Bařinová, Vozňáková, 2005, s. 58[1]

3.3.4. Ukazatele likvidity

Při výpočtu ukazatele likvidity je důležité rozlišovat dva pojmy. A to likviditu části majetku a likviditu firmy. Likvidita majetku nám vyjadřuje schopnost majetku rychle a bez velké ztráty hodnoty se přeměnit na peněžní hotovost. V některých literaturách bývá tato vlastnost označována také jako solventnost. Oproti tomu likvidita firmy měří schopnost firmy splácet své závazky. Je nutné brát v potaz, že ukazatele likvidity jsou statickými ukazateli, neboť hodnoty pro výpočet se získávají z rozvahy. I přesto nám podávají orientační charakteristiku. „*Čím jsou ukazatele likvidity vyšší, tím je situace firmy z hlediska její platební pohotovosti lepší. Příliš vysoké ukazatele likvidity však také nemusejí být příznivé, neboť znamenají vysoké hodnoty oběžných aktiv, resp. jejich některých složek (např. zásob, pohledávek, i finančního majetku), které přinášejí malé efekty. Snížení zásob nebo pohledávek nejen snižuje náklady s nimi spojené, ale především umožňuje snížení kapitálu vázaného v oběžných prostředcích a jeho efektivnější využití*“ (Bařinová, Vozňáková, 2005, s.55)[1] Podle solventnosti rozlišujeme tři stupně likvidity. [12] [14]

$$(Likvidita\ 1.stupně)\ pohotov\acute{a}\ likvidita = \frac{\text{hotovost} + \text{obchodovatelné CP}}{\text{splatné KZ}} \quad (3.19.)$$

$$(Likvidita\ 2.stupně)\ rychl\acute{a}\ likvidita = \frac{OA - \text{zásoby}}{KZ} \quad (3.20.)$$

$$(Likvidita\ 3.stupně)\ běžn\acute{a}\ likvidita = \frac{OA}{KZ} \quad (3.21.)$$

Zdroj: Synek, Kislingerová, 2010 s. 254[14]

Pohotov\acute{a} likvidita, zahrnuje nejlikvidnější položky z rozvahy a vypočte se dle rovnice (3.19.). Podle americké literatury je doporučovaná hodnota v rozmezí 0,9-1,1. Pro Českou republiku se spodní hodnota snižuje na 0,6. Podle metodiky ministerstva průmyslu a obchodu se spodní hranice ještě snižuje, a to na hodnotu 0,2. Tato hodnota je však zároveň označována za hodnotu kritickou. [12]

Rychl\acute{a} likvidita se zjistí dle rovnice (3.20.) a zahrnuje v sobě i méně likvidní položky jakou jsou např. pohledávky. Hodnota tohoto ukazatele by neměla klesnout pod hranici 1 a měla by se pohybovat v rozmezí 1-1,5. Hodnoty se můžou v rámci jednotlivých oborů a firem lišit. [1]

„Běžn\acute{a} likvidita ukazuje, kolikrát pokrývají oběžn\acute{a} aktiva krátkodobé závazky podniku.“ (Růčková, 2010, s.50)[12] Ukazatel běžné likvidity se vypočte dle rovnice (3.21.). Hodnota běžné likvidity by se měla pohybovat v rozmezí mezi 1,5-2,5. V některých literaturách je uváděna hodnota 2. [12]

3.4. Ostatní možnosti finanční analýzy

3.4.1. Pyramidové soustavy ukazatelů

Pyramidové soustavy ukazatelů rozkládají vrcholový ukazatel s cílem zachytit vzájemné závislosti jednotlivých ukazatelů a analyzovat složité vnitřní vazby v rámci pyramidy. Nejtypičtějším pyramidovým rozkladem je Du Pontův rozklad. Zaměřuje se na ukazatel ROE a zachycuje jednotlivé položky vstupující do tohoto ukazatele viz Obr. č. 3. 4. [12]

Obr. č. 3.4. Du pontův rozklad

$$\begin{aligned}
 ROE &= \frac{EAT}{VK} = \frac{EAT}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{VK} = \\
 &= \frac{EBIT}{T} \cdot \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{EAT}{EBT} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{VK} = \\
 &= \frac{ZUD}{T} \cdot \frac{ZD}{ZUD} \cdot \frac{Z}{ZD} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{VK}
 \end{aligned}$$

provozní
zisková marže

úroková redukce
zisku

daňová redukce
zisku

obrat
aktiv

finanční
páka

Zdroj: Holečková, 2008, s.76[4]

Z výpočtu je patrné, že ukazatel rentability vlastního kapitálu je ovlivňován rentabilitou celkového kapitálu, zdaněním a zadlužeností. Vliv zadluženosti vyjadřují dva faktory a to především úroková redukce zisku a finanční páka, přičemž tyto dva faktory působí protichůdně. Zvýšíme-li podíl cizích zdrojů, bude to mít za následek růst ukazatele finanční paky, což následně vyvolá i zvýšení vrcholového ukazatele rentability vlastního kapitálu. Na druhé straně zvýšení zadluženosti cizími zdroji je ve většině případů spojeno i s růstem výše úroků. Přičemž tyto úroky snižují podíl na zisku plynoucím investorům, a mají za následek pokles ukazatele úrokové redukce zisku a tím i pokles ukazatele rentability vlastního kapitálu.[4]

Pomocí logaritmické metody rozkladu zjistíme, který ze vstupních ukazatelů nejvíce ovlivňuje ukazatel vrcholový. V literatuře se setkáme i s jinými metodami rozkladu přičemž logaritmická metoda rozkladu je v praxi nejrozšířenější. Jelikož logaritmus není definován pro záporná čísla, nelze tuto metodu rozkladu použít za předpokladu, že vrcholový ukazatel nabývá záporných hodnot. Vliv jednotlivých vstupních komponent můžeme vyjádřit v absolutním či relativním vyjádření, přičemž podíl jejich vlivu na vrcholový ukazatel bude stejný. Celková absolutní změna ukazatele ROE se zjistí z rovnice (3.22.). [5]

$$\Delta_{ROE} = ROE_2 - ROE_1 \quad (3.22.)$$

Přičemž změna ukazatele ROE v důsledku vývoje daňového břemene (A) je dána rovnicí (3.23.).

$$\Delta_{ROE / A} = \frac{\ln \frac{A_2}{A_1}}{\ln \frac{ROE_2}{ROE_1}} \cdot (ROE_2 - ROE_1) = \frac{\ln(I_A)}{\ln(I_{ROE})} \cdot \Delta_{ROE} \quad (3.23.)$$

Změna ukazatele ROE v důsledku vývoje rentability celkového kapitálu (B) zjistíme ze vztahu dle rovnice (3.24.).

$$\Delta_{ROE / B} = \frac{\ln \frac{B_2}{B_1}}{\ln \frac{ROE_2}{ROE_1}} \cdot (ROE_2 - ROE_1) = \frac{\ln(I_B)}{\ln(I_{ROE})} \cdot \Delta_{ROE} \quad (3.24.)$$

Změnu ukazatele ROE v důsledku vývoj finanční páky (C) zjistíme ze vztahu dle rovnice (3.25.).

$$\Delta_{ROE / C} = \frac{\ln \frac{C_2}{C_1}}{\ln \frac{ROE_2}{ROE_1}} \cdot (ROE_2 - ROE_1) = \frac{\ln(I_C)}{\ln(I_{ROE})} \cdot \Delta_{ROE} \quad (3.25.)$$

Zdroj: Kislingerová, Hnilica, 2008, s.57[5]

3.4.2. Bankrotní modely

Bankrotní modely informují uživatele (především věřitele) o tom, zda podnik není ohrožen bankrotem. „*Slouží pro rychlé zhodnocení ekonomické situace firmy,*“ (Bařinová, Vozňáková, 2008, s.62)[1] Tyto modely vycházejí z předpokladu, že firmy vykazují symptomy typické pro bankrot, ještě než tato situace nastane. Nejčastějšími symptomy jsou problémy s běžnou likviditou, výši čistého pracovního kapitál a problémy s ukazatelem ROE. [12]

a) Altmanovo Z-skóre

Prostřednictvím Altmanova modelu jsou získávány informace o finanční situaci firmy. Výpočet je stanoven jako součet hodnot pěti poměrových ukazatelů dle rovnice (3.26.), kterým je přiřazena různá váha. [6][12]

$$Z = v_1 X_1 + v_2 X_2 + v_3 X_3 + v_4 X_4 + v_5 X_5 \quad (3.26.)$$

$$\text{Kde: } X_1 = \frac{\text{pracovní kapitál}}{A} \quad X_2 = \frac{\text{nerozdělený zisk}}{A} \quad X_3 = \frac{\text{EBIT}}{A} \quad X_4 = \frac{\text{VK}}{\text{CZ}} \quad X_5 = \frac{T}{A}$$

Zdroj: Knápková, Pavelková, 2010, s.132[6]

Jestliže je výsledná hodnota vyšší jak 2,99 má firma uspokojivou finanční situaci, při výsledné hodnotě v rozmezí od 1,81-2,99 má firma nevyhraněnou finanční situaci nachází se v tzv. šedé zóně a při hodnotě menší než 1,81 má firma velmi silné finanční problémy a hrozí jí tedy možnost bankrotu. [6]

Pokud není firma veřejně obchodovatelná na burze, má Altmanův model podobný tvar s tím rozdílem, že se liší pouze velikosti váhy přiřazené k jednotlivým vstupním poměrovým ukazatelům. Liší se i interpretace hodnocení výsledků. Výsledná hodnota nižší než 1,2 značí pásmo bankrotu, hodnota v intervalu 1,2-2,9 ukazuje na šedou zónu a hodnota nad 2,9 vypovídá o pásmu prosperity. [12]

b) Model „IN“ index důvěryhodnosti

Model „IN“ podává informaci o finančním zdraví českých firem v českém prostředí. Je založen na výsledku analýzy 24 významných matematicko-statistických modelů podnikového hodnocení a na praktických zkušenostech z analýz více než jednoho tisíce českých firem. Model „IN“ je vyjádřen rovnicí složenou z poměrových ukazatelů a každému z těchto ukazatelů je přiřazena určitá váha získána váženým průměrem hodnot tohoto ukazatele v odvětví. Oproti Altmanovu modelu tento model přihlíží ke specifickým jednotlivých odvětví. Model **IN 95** tzv. věřitelský model respektuje nároky věřitelů z hlediska likvidity a vypočítá se dle rovnice (3.27.). [12]

$$IN = V_1 \frac{A}{CZ} + V_2 \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}} + V_3 \frac{\text{EBIT}}{A} + V_4 \frac{T}{A} + V_5 \frac{OA}{KZ + KBU} + V_6 \frac{\text{závazky po lhůtě splatnosti}}{T} \quad (3.27.)$$

Zdroj: Růčková, 2010, s.74[12]

Dobré finanční zdraví vykazují ty firmy, které mají hodnotu indexu IN 95 vyšší jak 2. Firmy nacházející se v intervalu 1 -2 mají nevyhraněné výsledky s potenciálními problémy, jestliže se hodnoty nacházejí v nižším pásmu hodnocení. Pokud index IN je nižší než 1

vykazují firmy finanční problémy a firma se s velkou pravděpodobností ocitne v existenčních problémech. [12]

Model **IN 99** tzv. vlastnický model zohledňuje investorské hledisko, při kterém není hlavním cílem podnikání, ale schopnost firmy hospodařit se svěřenými finančními prostředky. Vypočte se dle rovnice (3.28.).[12]

$$IN99 = -0,017 \frac{A}{CZ} + 4,573 \frac{EBIT}{A} + 0,481 \frac{V}{A} + 0,015 \frac{OA}{KZ + KBU} \quad (3.28.)$$

Zdroj: Růčková, 2008, s.75[12]

Jestliže se výsledné hodnoty pohybují od 2,07 a výše, jedná se o podnik s dobrým finančním zdravím oproti tomu hodnoty pohybující se od 0,6884 a níže vypovídají o finančních problémech. Hodnoty v rozmezí od 0,684- 2,07 značí potenciální problémy dané firmy. [12]

Oba indexy je dobré hodnotit zároveň. V Obr. č. 3. 5. jsou zobrazeny možné varianty výsledků.

Obr č.3.5.

	IN95	IN99
1.	Dobrý	Dobrý
2.	Dobrý	Špatný
3.	Špatný	Dobrý
4.	Špatný	Špatný

Zdroj: Růčková, 2010, s. 75 [12]

První varianta je výhodná jak pro věřitele, tak pro investory. Firma správně hospodáří se svěřenými prostředky a věřitelům nepřináší zvýšené riziko a zároveň investorům přináší zhodnocení vložených finančních prostředků. [12]

Druhá varianta poukazuje na nepříznivou situaci z pohledu investora, kterého informuje o zhoršené schopnosti managementu vhodně zhodnocovat vložené finanční prostředky. Naopak pro věřitele tato varianta nepřináší zvýšené riziko, což může být pozitivní informace v případě nutnosti získání dalších cizích finančních zdrojů, jako jsou např. úvěry. [12]

Třetí varianta je na první pohled výhodná pro investora a nevýhodná pro věřitele. V širším kontextu však může tato situace potencionálně ohrozit i investora. S růstem

rizikivosti firmy se bude snižovat ROE při zvyšování zadluženosti, a tím se bude snižovat i potencionální možnost získat další možné finanční cizí zdroje. [12]

Čtvrtá varianta je z hlediska potenciálu firmy nejhorší, jelikož management není schopný uspokojit ani jednu z cílových skupin. [12]

3.4.3. Bonitní modely

Bonitní modely poskytují informaci o finančním zdraví firmy. Jejich cílem je zařadit danou firmu mezi dobré či špatné firmy. Jsou orientovány především na investory a vlastníky. Bonitní modely jsou značně závislé na kvalitě zpracování poměrových ukazatelů v odvětvové skupině srovnávaných firem. Bonita hodnoceného podniku se zjistí na základě bodového ohodnocení. [12]

a) Kralickův Quicktest

Kralickův Quicktest je sestaven ze soustav 4 rovnic, na základě nichž je pak zhodnocena situace ve firmě. „První dvě rovnice hodnotí finanční stabilitu firmy, druhé dvě rovnice hodnotí výnosovou situaci firmy.“ (Růčková, 2008, s.81) [12]

$$R_1 = \frac{VK}{A} \quad (3.29.)$$

Zdroj: Růčková, 2010, s. 81[12]

Ukazatel R_1 informuje o kapitálové síle firmy a podává informace o tom, zda existuje nebo neexistuje příliš mnoho dluhů v peněžních jednotkách či v procentech celkových aktiv. Vypočte se dle rovnice (3.29.). Vyjadřuje jak je na tom firma s dlouhodobou finanční stabilitou a samostatností. Informuje o tom, do jaké míry je firma schopna hradit svoje potřeby z vlastních zdrojů. Příliš vysoký podíl vlastních zdrojů však může mít za následek pokles rentability vlastního kapitálu, jelikož přílišné využívání vlastních zdrojů není efektivní. [13]

$$R_2 = \frac{CZ - \text{peníze} - \text{účty u bank}}{\text{provozní CF}} \quad (3.30.)$$

Zdroj: Růčková, 2010, s. 81[12]

Ukazatel R_2 se zjistí dle rovnice (3.30.) a podává informace, za jak dlouhé časové období je firmy schopna uhradit své závazky. [15]

$$R_3 = \frac{\text{EBIT}}{A} \quad R_4 = \frac{\text{provozní CF}}{\text{výkony}} \quad (3.31.)$$

Zdroj: Růčková, 2010, s. 81[12]

Ukazatel R_3 a ukazatel R_4 zkoumají výnosovou situaci dané firmy. Výpočet se provede dle rovnice (3.31.).

Zjištěným výsledkům jsou přiřazeny bodové hodnoty dle tabulky viz Příloha č.2. Firma je hodnocena ve třech krocích. V prvním kroku je zhodnocena finanční stabilita firmy, což spočívá v součtu bodových hodnot R_1 a R_2 , které jsou následně vyděleny 2. V druhém kroku posuzujeme výnosovou situaci firmy a to tak, že jsou sečteny bodové hodnoty R_3 a R_4 a následně vydělené 2. V posledním kroku je hodnocena finanční situace firmy jako celek, která se zjistí sečtením bodových hodnot finanční stability a výnosové situace a nakonec vydělením 2. [12]

Pohybují-li se hodnoty výsledku nad úrovní 3, jedná se o bonitní firmu, hodnoty výsledku pohybující se v rozmezí 1-3 prezentují šedou zónu a hodnoty nižší než 1 informují o potížích ve finančním hospodaření firmy. [12]

Shrnutí ukazatelů finanční analýzy a způsoby jejich výpočtu

Finanční analýza není upravena národními ani mezinárodními standardy, což má za následek nejednotnost terminologie. V odborných literaturách se vyskytuje celá řada různých rozdělení metod výpočtu finanční analýzy. Záleží pouze na dané firmě, které z celé řady ukazatelů bude používat. Mezi základní patří horizontální a vertikální analýza, které se v mnoha směrech prolínají a doplňují. Často se v praxi také užívají ukazatele rentability, aktivity, zadluženosti a likvidity, které hodnotí výkonnost a danou situaci firmy. Dalšími ukazateli jsou bankrotní a bonitní modely. Bankrotní modely informují uživatele především věřitele o tom, zda je firma ohrožena bankrotem. Oproti tomu bonitní modely hodnotí finanční zdraví firmy a zařazují danou firmu mezi firmy dobré či špatné. Výpočet ukazatelů finanční analýzy je užitečné, jelikož firmy mohou zjistit případné problémy včas a mohou je začít včas řešit.

4. Vyhodnocení finanční situace podniku

Na základě získaných poznatků o ukazatelích finanční analýzy a o zdrojích čerpání informací pro jejich výpočet, jsou v následující části tyto poznatky aplikovány na zvolené firmě, konkrétně na České Poště, s. p..

4.1. Charakteristika ČP s. p.

4.1.2. Základní informace o České Poště s.p.

Česká pošta, s. p. vznikla 1. ledna 1993 po osamostatnění České republiky. Jedná se o státní podnik, jejímž zakladatelem je ministerstvo vnitra České republiky. Předmětem činnosti je poskytování služeb a to v následujících formách:

1. jsou to poštovní služby, konkrétně:
 - „*expresní a kurýrní doprava zásilek (včetně dokumentů) se zaručenou dobou dodání,*
 - *podání, přeprava a dodání listovních, balíkových a peněžních zásilek ve vnitrostátním a v mezinárodním poštovním styku.*“ (Synek, 2010,s.353)[14]
2. jde o obstaravatelskou činnost pro třetí subjekty s využitím poštovních sítí např. služby pro telekomunikace, banky, pojišťovny, sázkové kanceláře, dopravní a turistické kanceláře, inkaso stálých plateb, soustředování objednávek, služby pro státní správu, výplaty důchodů atd.
3. nakonec jsou to služby doplňkové, které poskytují doplňující sortiment k poštovním a obstaravatelským činnostem jako např. směnářské služby, obchod s ceninami a filatelistickým zbožím, maloobchodní prodej zboží v působnosti České pošty, informační služby, propagační služby, zasílatelské služby apod. [14]

Výše jmenované služby jsou zajišťovány obyvatelstvu a podnikatelským subjektům prostřednictvím přibližně 3,5 tisíc pošt. Jednotlivé pošty jsou vzájemně propojeny do ucelené poštovní sítě, která je hierarchicky uspořádaná následovně:

- „*místní přepravní síť s jednotlivými poštami,*
- *okresní přepravní síť s okresními přepravními uzly a středisky,*
- *hlavní přepravní síť se sběrnými přepravními uzly*“ (Synek, 2010,s.353)[14]

Poštovní síť v České republice je dostatečně hustá a odpovídá požadavkům zákazníků. Řada pošt je však neefektivní se sídlem v nevyhovujících budovách a používá zastaralé technické vybavení. [14]

Na základě nákladů rozdělujeme poštovní služby do dvou skupin a to na univerzální služby, tzv. poštovní závazky zahrnující služby vyhrazené poštovním oprávněním a ostatní služby, které jsou mimo poštovní závazek. Poskytování univerzálních služeb je povinností České pošty dané zákonem, licencí nebo smlouvou. Mají určenou cenovou úroveň danou směrnicí EU. Ceny musí být takové, aby všichni potencionální zákazníci měli přístup k poskytovaným službám, a zároveň musí být stanoveny k vlastním nákladům. Minimálně musí být dosažena nulová rentabilita. Poštovní správa kryje ztrátu z některých pošt prostřednictvím celé poštovní sítě. Na celém území by měl být uplatněn jednotný tarif, který by však neměl vylučovat individuální dohodu o cenách. Tarify musí být nejen průhledné, ale také nesmí diskriminovat. [14]

Povinnost poskytování služeb daná zákonem, licencí nebo smlouvou lze rozdělit do 3 skupin a to:

- „sběr, třídění, přeprava a dodání poštovních zásilek do 2 kg,
- sběr, třídění, přeprava a dodání poštovních balíků do 15 kg,
- služby doporučených zásilek a zásilek s udanou cenou.“ (Synek, 2010, s.353)[14]

4.1.3. Postavení České Pošty s.p. na trhu

Česká pošta v době svého vzniku měla na trhu monopolní postavení. V posledních letech se však trh s poštovními službami značně liberalizuje. V současnosti má monopol na zásilky do padesáti gramů, což odpovídá zejména obyčejným dopisům a pohledům. Na základě rozhodnutí Evropského parlamentu ze začátku roku 2008 o liberalizaci poštovního trhu v celé Evropské unii má Česká pošta do konce roku 2013 tento monopol ztratit.

Liberalizované konkurenční prostředí může vést k přesunu zákazníků k ostatním operátorům díky možnému poklesu kvality služeb u veřejného operátora, který musí zajistit univerzální služby. [14]

Česká pošta se musí postarat o zvyšující se náklady na jednici výkonu, které vznikají v důsledku nevyužití fixních nákladů. Zákazníci upřednostňují konkurenční firmy především na zásilky s vyššími hmotnostmi, které pošta neumožňuje. Konkurenční firmy jsou jak zahraniční (DHL, UPS, Expres Parcel Systém aj.), tak i tuzemské firmy (ČD, ČSAD, PPS aj.) [14]

V oblasti poskytování peněžních služeb je též rostoucí konkurence. Je to dáno především rozvojem bankovní a finanční sféry, kdy jsou poštovní poukázky postupně nahrazovány bankovními doklady. *„Na druhé straně činnosti pošty zajišťované pro ČSOB jsou konkurencí pro ostatní bankovní a peněžní instituce. „(Synek, 2010,s 354)[14]*

Další oblast, kde má Česká pošta konkurenci je ve firmách poskytující substituční produkty a služby. Jde především o telekomunikační a faxové služby, které můžou nahrazovat poštovní služby. [14]

4.2. Výpočet ukazatelů finanční analýzy

4.2.1. Horizontální a vertikální analýza

Jak již bylo řečeno v kapitole 3.1.1. Horizontální analýza a v kapitole 3.1.2. Vertikální analýza, analýza trendů zachycuje změny absolutních ukazatele v čase. Oproti tomu vertikální analýza posuzuje vnitřní strukturu absolutních ukazatelů.

a) Horizontální analýza

V následující části je provedena horizontální analýza za sledované období. Zaměřuje se na vývoj jak souhrnných položek jako jsou položky aktiv a pasiv, tak na položky stálá aktiva, oběžná aktiva, vlastní zdroje a cizí zdroje. Jednotlivé změny jsou uvedeny v tab. č. 4. 1. v korunách a v procentech.

Tab. Č. 4.1.

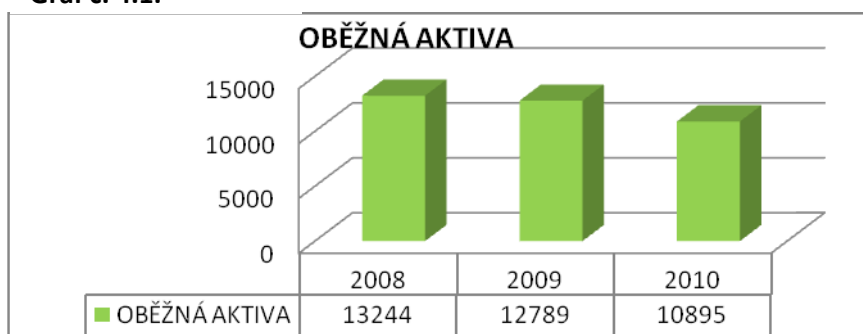
	2008	2009	2010	Změna 2009		Změna 2010	
				v Kč	%	v Kč	%
Aktiva	22442	22726	21308	284	1,27	-1418	-6,24
Stálá aktiva	9145	9880	10240	735	8,04	360	3,64
Oběžná aktiva	13244	12789	10895	-455	-3,44	-1894	-14,81
Zásoby	207	186	186	-21	-10,14	0	0,00
Krátkodobé pohledávky	1683	2078	2312	395	23,47	234	11,26
Dlouhodobé pohledávky	7	9	11	2	28,57	2	22,22
Peníze	4742	4450	4086	-292	-6,16	-364	-8,18
Účty v bance	4955	2823	2160	-2132	-43,03	-663	-23,49
Pasiva	22442	22726	21308	284	1,27	-1418	-6,24
VK	9630	9979	10010	349	3,62	31	0,31
ZK	3588	3588	3588	0	0,00	0	0,00
Výsledek hospodaření BÚO	293	554	214	261	89,08	-340	-61,37
Cizí zdroje	11791	11794	10414	3	0,03	-1380	-11,70
Dlouhodobé závazky	144	246	225	102	70,83	-21	-8,54
Krátkodobé závazky	10995	10721	9216	-274	-2,49	-1505	-14,04
bankovní úvěry a výpomoci	37	63	36	26	70,27	-27	-42,86

Zdroj: Vlastní zpracování

Z výsledků v tabulce č. 4.1. je patrné, že se celkové položky rozvahy, konkrétně položky celkových aktiv a celkových pasiv oproti roku 2008 změnily jen nepatrně a to nárůstem své hodnoty o 1,27 %. V roce 2010 došlo oproti roku 2009 ke změně o něco větší a to k poklesu hodnoty položek aktiv a pasiv o 6,24 %.

I. Vývoj na straně aktiv

Graf č. 4.1.

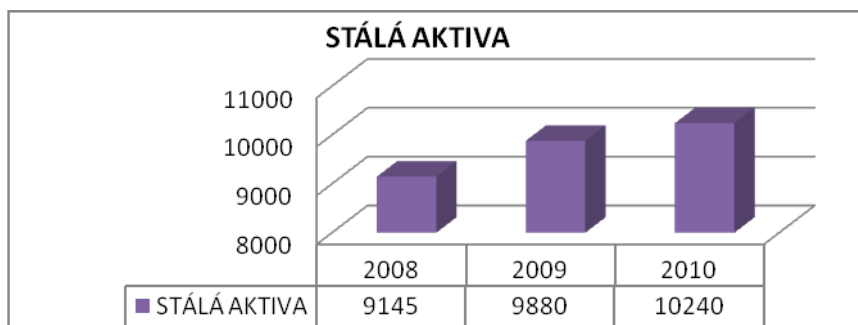


Zdroj: Vlastní zpracování

Z grafu č. 4.1. je patrný pokles oběžných aktiv v roce 2009 o 3,44 %, což je zapříčiněno převážně poklesem objemu peněz o více jak 49 % a poklesem zásob o více jak 10 %. Pokles objemu peněz ani pokles zásob nemusí ještě signalizovat finanční problémy firmy. Pokles peněžních prostředků může poukazovat na to, že firma část svých peněžních zdrojů investovala např. do dlouhodobého majetku, který může v budoucnu přinést větší prospěch.

Stejně tak pokles hodnoty zásob může být pozitivní informace, jelikož nadměrné zásoby způsobují nárůst provozních nákladů, které jsou vynaloženy na provoz skladů těchto zásob. Oproti tomu pohledávky, jak krátkodobé tak dlouhodobé vzrostly celkově o víc jak 52 %. Růst pohledávek může být způsoben několika možnostmi. Může dojít k růstu počtu odběratelů, což by byla pozitivní informace pro podnik či naopak by mohlo jít o negativní situaci, kdyby nárůst byl způsoben špatnou morálkou odběratelů při placení odběratelských faktur. V roce 2010 oběžná aktiva ještě poklesla oproti předchozímu roku a to o necelých 15 %. Objem peněz i nadále klesal. Oproti tomu zásoby zůstaly v roce 2010 beze změny oproti předchozímu roku. Pohledávky jak krátkodobé tak dlouhodobé vzrostly oproti roku 2009 a to o více než 33 %.

Graf č. 4.2.

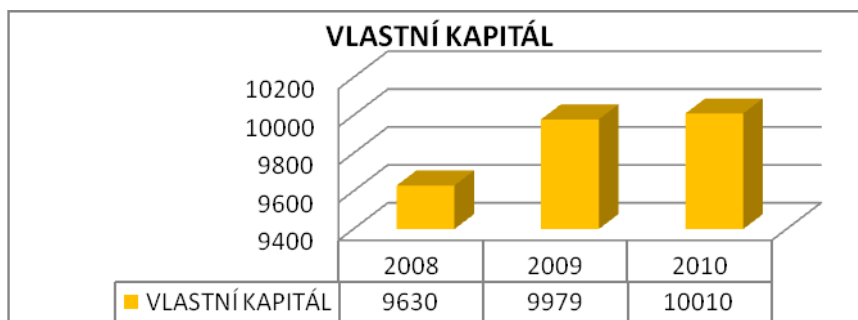


Zdroj: Vlastní zpracování

Jak lze vidět na grafu č. 4.2. oproti oběžným aktivům, stálá aktiva v roce 2009 vzrostla o 8,04 %. Tato situace může poukazovat na to, že firma část svých krátkodobých aktiv investovala do dlouhodobého majetku, který by měl v budoucnu přinést větší prospěch. V roce 2010 se růst zpomalil a celková hodnota stálých aktiv vzrostla v tomto roce o necelé 4 %.

II. Vývoj na straně pasiv

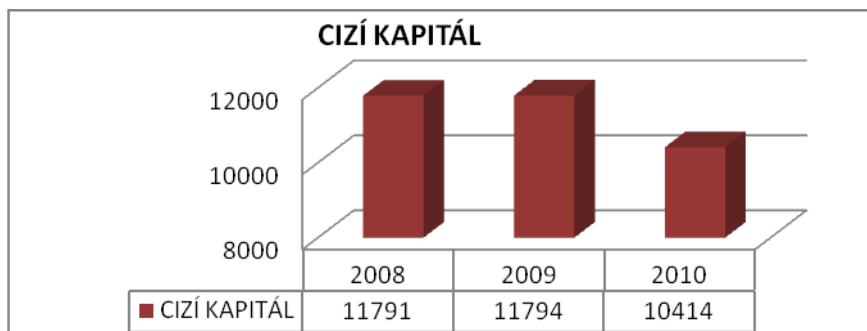
Graf č. 4.3.



Zdroj: Vlastní zpracování

Jak je z grafu č. 4.3. patrné, vlastní kapitál společnosti v roce 2009 vzrostl a to celkově o 3,62 %. V roce 2010 i nadále objem vlastního kapitálu rostl, ale velmi nepatrně, vzrostl o necelé 1 %. Základní kapitál oproti roku 2008 nezměnil svůj objem stejně tak v roce 2009 a v 2010. Oproti tomu výsledek hospodaření běžného účetního období se navýšil v roce 2009 o 89,09 % oproti předchozímu roku. Což z tohoto pohledu může značit, že firma nakládá dobře se svěřenými prostředky. V roce 2010 však došlo ke značné změně a hodnota výsledku hospodaření běžného účetního období výrazně klesla a to o 61,37 %.

Graf č. 4.4.



Zdroj: Vlastní zpracování

Graf č. 4.4. ukazuje nepatrnou změnu cizích zdrojů v roce 2009 a to nárůst o 0,03 %. Oproti roku 2008 se však značně navýšily jak dlouhodobé závazky, tak i bankovní úvěry a výpomoci a to o více než 70 %. Naopak krátkodobé závazky klesly oproti předchozímu roku o necelé 3 %. V roce 2010 klesly cizí zdroje o necelých 12 %. Klesly i závazky jak krátkodobé tak dlouhodobé a také bankovní úvěry a výpomoci, které klesly nejvíce a to o necelých 43 %.

b) Vertikální analýza

Tab. Č. 4.2.

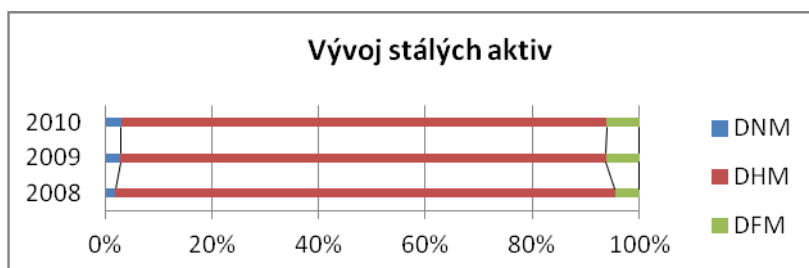
	2008	2009	2010
VK/P [%]	42,91	43,91	46,98
CZ/P [%]	52,54	51,90	48,87
SA/A [%]	40,75	43,47	48,06
OA/A [%]	59,01	56,27	51,13

Zdroj: Vlastní zpracování

Jak je z tabulky č. 4.2. patrné, byla činnost firmy v roce 2008 více jak z poloviny financovaná z cizích zdrojů. Firma v tomto roce investovala své prostředky převážně do oběžných aktiv. V následujících sledovaných letech se zastoupení cizích zdrojů snižovalo a firma začala více využívat vlastních zdrojů. V roce 2009 byla i nadále činnost více jak z poloviny financovaná z cizích zdrojů, ale tato situace se změnila v roce 2010, kdy se zastoupení vlastního a cizího kapitálu značně přiblížily. Financování firmy bylo zastoupeno necelými 47 % vlastními zdroji a necelými 49 % cizími zdroji. Objem oběžných aktiv se v letech 2009 a 2010 snižovalo ve prospěch dlouhodobého majetku, který může v budoucnu přinést větší prospěch.

I. Vývoj stálých aktiv

Graf č. 4.5.

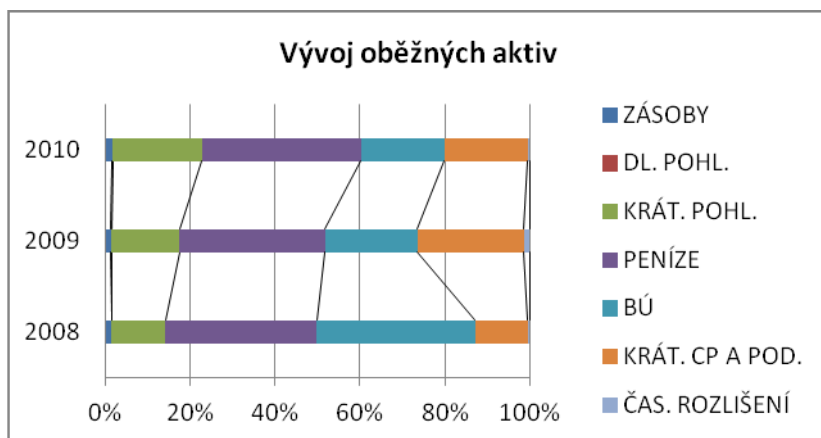


Zdroj: Vlastní zpracování

Z grafu č. 4.5. je zřejmé, že stálá aktiva jsou tvořena převážně z dlouhodobého hmotného majetku, přičemž meziročně dochází k nepatrným poklesům ve sledovaném období od roku 2008 až do roku 2010. Dlouhodobý finanční majetek a dlouhodobý nehmotný majetek je zde zastoupen v poměrně malé výši, přičemž má ve sledovaném období rostoucí tendenci.

II. Vývoj oběžných aktiv

Graf č. 4.6.

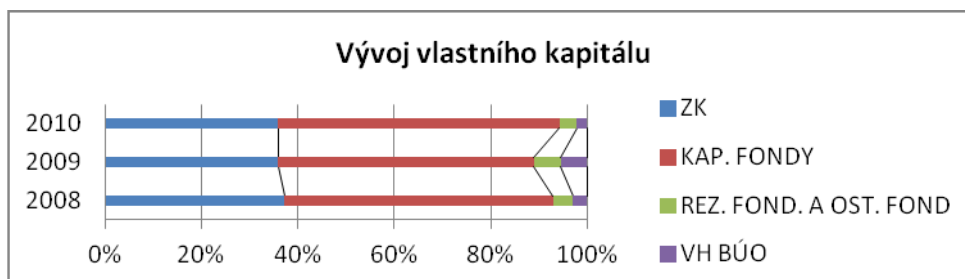


Zdroj: Vlastní zpracování

V grafu č. 4.6. je znázorněn vývoj oběžných aktiv jenž jsou převážně zastoupeny peněžními prostředky a to jak v pokladně tak na bankovních účtech. Největší podíl na oběžných aktivech měly v roce 2008. V roce 2009 jejich objem klesl, ale v roce 2010 zase vzrostl. Důležité zastoupení na oběžných aktivech mají i krátkodobé cenné papíry a podíly. Ve sledovaném období měly nejmenší zastoupení v roce 2008. V roce 2009 měly oproti předchozímu roku zastoupení větší, ale v roce 2010 jejich objem klesl. Krátkodobé pohledávky mají od roku 2008 až do roku rostoucí trend. Poměrně malé zastoupení zde mají zásoby, časové rozlišení a minimální zastoupení mají i dlouhodobé pohledávky.

III. Vývoj vlastního kapitálu

Graf č. 4.7.



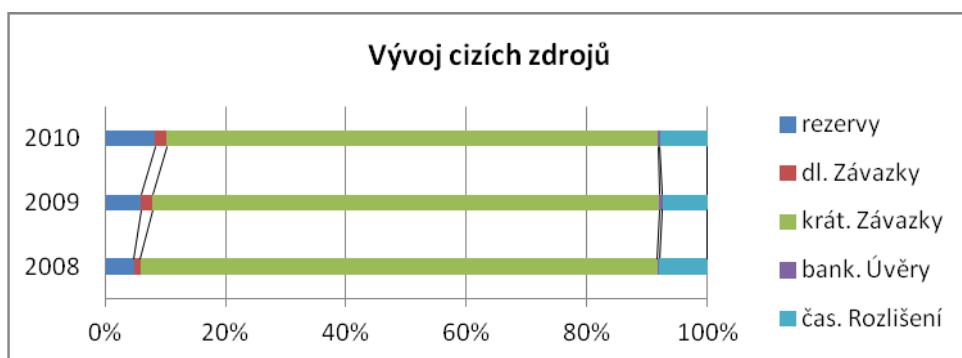
Zdroj: Vlastní zpracování

Z grafu č. 4.7. je zřejmé, že vlastní kapitál je tvořen především z kapitálových fondů a základního kapitálu. Zastoupení základního kapitálu na vlastním kapitálu firmy má ve

sledovaném období nepatrnou klesající tendenci. Oproti tomu zastoupení kapitálových fondů sice v roce 2009 pokleslo, ale v roce 2010 naopak opět vzrostlo. Mnohem menší postavení zde zaujímají rezervní fondy a ostatní fondy a také výsledek hospodaření běžného účetního období. Jak tyto fondy tak výsledek hospodaření v roce 2009 zvýšily svoje zastoupení oproti roku 2008, ale v roce 2010 se jejich zastoupení na vlastním kapitálu firmy opět snížilo.

IV. Vývoj cizích zdrojů

Graf č. 4.8.



Zdroj: Vlastní zpracování

Z grafu č. 4.8. je patrné majoritní zastoupení krátkodobých závazků na cizích zdrojích. Ve sledovaném období mají klesající trend. Rezervy mají oproti krátkodobým závazkům rostoucí tendenci. Zastoupení zde má také časové rozlišení. Naopak nepatrné zastoupení mají dlouhodobé závazky, které ve sledovaném období zvětšují své zastoupení na cizích zdrojích. Zanedbatelné zastoupení zde hrají bankovní úvěry a výpomoci.

4.2.2. Analýza na základě ukazatelů rentability

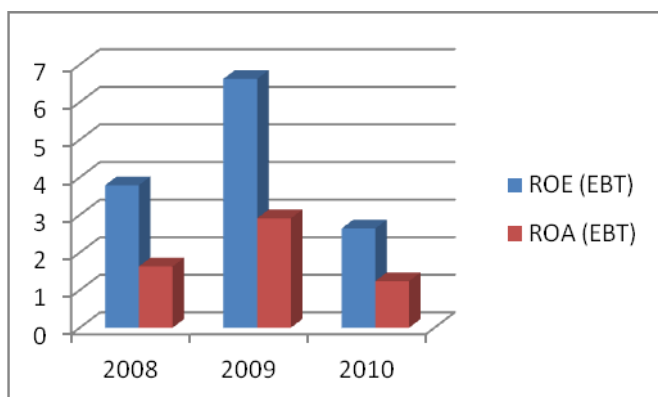
V kapitole 3.3.1. Ukazatele rentability byly teoreticky rozebrány ukazatele rentability. Výsledky ukazatelů rentability jsou zobrazeny v následující tabulce č. 4.3. a jsou vyjádřené v procentech. Pro výpočet ROE a ROA byly použity zisky na úrovni EBT (zisk před zdaněním) a EAT (zisk po zdanění).

Tab. Č. 4.3.

	2008	2009	2010
ROE (EBT)	3,79	6,62	2,64
ROE (EAT)	3,04	5,55	2,14
ROA (EBT)	1,63	2,91	1,24
ROA (EAT)	1,31	2,44	1

Zdroj: Vlastní zpracování

Graf č. 4.9.



Zdroj: Vlastní zpracování

V grafu č. 4.9. je zobrazen vývoj ukazatele ROE a ROA při vstupní veličině zisku, která je brána na úrovni EBT. Je patrné, že ukazatele ROA i ROE dosahovaly nejvyšších hodnot v roce 2009 a to díky vyšším ziskům než v předchozím a následujícím roce. Hodnota ROE na úrovni nezdaněných zisků činila přibližně 7% a hodnota ROA necelé 3%. V roce 2008 byla výnosnost vloženého kapitálu necelé 4 %. V následujícím roce se situace o něco zlepšila a výnosnost se zvýšila na necelých 7 %. Ve sledovaném období byla výnosnost vlastního kapitálu nejnižší v roce 2010, kdy činila necelé 3 %. Z grafu je také patrné, že bylo dodrženo pravidlo, které udává, že ukazatel ROE má být větší než ukazatel ROA. Ukazatel ROA je považován za hraniční přijatelnou hodnotu úrokové sazby, při které je úvěr ještě výhodný. V roce 2008 by přijatelná úroková sazba činila necelé 2 %, v roce 2009 necelé 3 % a v roce 2010 něco přes 1 %.

4.2.3. Pyramidový rozklad ukazatel ROE pomocí logaritmického rozkladu

V předchozí kapitole 4.2.2. Analýza na základě ukazatelů rentability byl zjištěn ukazatel ROE za období 2008, 2009 a 2010. V následující části bude rozebrán tento ukazatel podrobněji a to pomocí logaritmického rozkladu. V tabulce č. 4.4. a v tabulce č. 4.5. jsou vyjádřeny změny jednotlivých ukazatelů mající vliv na ukazatel vrcholový. Těmto změnám je přiřazeno pořadí na základě velikosti působení na rozkládaný vrcholový ukazatel a to bez ohledu jestli se jedná o pozitivní či negativní vliv. Jednotlivé změny jsou vyjádřeny v procentech.

Tab. Č. 4.4. Pyramidový rozklad ukazatele ROE za rok 2009

Vysvětlující ukazatel	a0	a1	lai	ΔX_{ai}	Pořadí
a1=EAT/T	0,01421778	0,026956	1,895937	2,667507	1
a2=T/A	0,91827823	0,904339	0,98482	-0,06378	3
a3=A/VK	2,33042575	2,277383	0,977239	-0,09601	2
Suma	x	x	x	2,507715	x

Zdroj: Vlastní zpracování

Největší vliv na vývoj ukazatele ROE v roce 2009 měla rentabilita tržeb (ROS), která způsobila nárůst vrcholového ukazatele. Mnohem menší vliv měla finanční páka, která na rozdíl od ukazatele rentability tržeb měla negativní vliv na vrcholový ukazatel. Nepatrné snížení vývoje ukazatele pak byl zapříčiněn působením ukazatele obratu aktiv.

Tab. Č. 4.5. Pyramidový rozklad ukazatele ROE za rok 2010

Vysvětlující ukazatel	a0	a1	lai	ΔX_{ai}	Pořadí
a1=EAT/T	0,02695601	0,010556	0,391598	-3,35464	1
a2=T/A	0,90433864	0,951427	1,052069	0,181625	3
a3=A/VK	2,2773825	2,128671	0,934701	-0,24163	2
Suma	x	x	x	-3,41465	x

Zdroj: Vlastní zpracování

Vrcholový ukazatel v roce 2010 oproti roku 2009 klesl. Největší vliv stejně jako v předchozím roce měla na vrcholový ukazatel rentabilita tržeb. Ta však v roce 2010 oproti předchozímu roku měla negativní vliv na ukazatel ROE. Podstatně nižší působení na vývoji ukazatele ROE měla finanční páka, která stejně jako v roce 2009 měla negativní vliv. Nepatrnou úlohu na změnu ukazatele měl ukazatel obratu aktiv, který oproti předchozímu roku měl na ukazatel ROE pozitivní vliv.

4.2.4. Analýza pomocí ukazatelů aktivity, zadluženosti a likvidity

a) Analýza ukazatelů aktivity

Na základě zjištěných poznatků jsou v následující tabulce č. 4. 6. vypočteny ukazatele aktivity a to konkrétně obrat celkových aktiv, doba obratu celkových aktiv, obrat pohledávek a doba obratu pohledávek. Při výpočtu budou použity vzorce uvedené v kapitole 3.3.2. Ukazatele aktivity.

Tab. Č. 4.6.

Ukazatele aktivity	2008	2009	2010
obrat celkových aktiv	0,90	0,92	0,97
doba obratu celkových aktiv (dnů)	406	396	377
obrat pohledávek	11,74	9,64	8,77
doba obratu pohledávek (dnů)	31,09	37,87	41,63

Zdroj: Vlastní zpracování

Obrat celkových aktiv se v průběhu sledovaného období nějak výrazně neměnil. Doporučená hodnota pro tento ukazatel je minimálně hodnota 1. Tohoto kritéria firma ani v jednom roce nedosáhla. Ukazatel vypovídá, kolik korun tržeb připadá na jednu korunu aktiv. V roce 2008 připadalo 0,90 korun tržeb na jednu korunu aktiv, v roce 2009 to bylo 0,92 korun a v roce 2010 0,97 korun tržeb připadalo na jednu korunu aktiv. Ukazatel doba obratu celkových aktiv poukazuje na to, že se aktiva ve firmě obrátí v roce 2008 za 406 dní, v roce 2009 za 396 dní a v roce 2010 za 377 dní. Doba obratu pohledávek vyjadřuje, za jak dlouho jsou zaplacené vystavené faktury. Ve zkoumaných letech se doba úhrady prodlužuje. Firma tak poskytuje svým odběratelům bezplatný odběratelský úvěr.

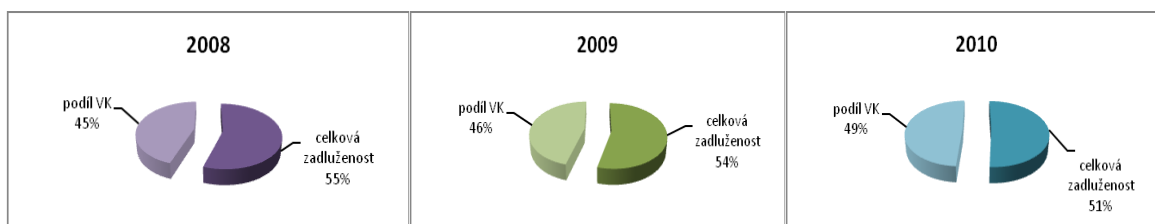
b) Analýza ukazatelů zadluženosti

Pro analýzu ukazatelů zadluženosti jsou použity vzorce uvedené v kapitole 3.3.3. Ukazatele zadluženosti. Zjištěné výsledky jsou uvedeny v tabulce č. 4.7.

Tab. Č. 4.7.

Ukazatele zadluženosti	2008	2009	2010
celková zadluženost	0,530	0,519	0,489
podíl VK	0,429	0,439	0,470
krátkodobá zadluženost	0,490	0,472	0,433
dlouhodobá zadluženost	0,006	0,011	0,011
úvěrová zadluženost	0,004	0,006	0,004

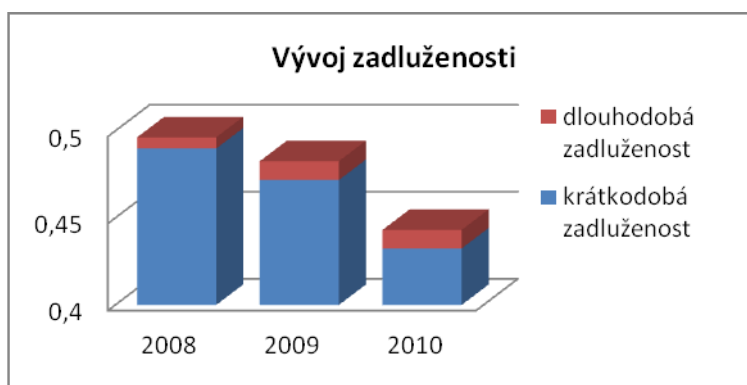
Zdroj: Vlastní zpracování

Graf č. 4.10.

Zdroj: Vlastní zpracování

Z grafu č. 4.10 lze vyčíst, že v roce 2008 na jednu korunu aktiv připadá 53% cizích zdrojů. V dalších letech se tyto hodnoty snižují a v roce 2009 připadá na jednu korunu aktiv už jenom 52% cizích zdrojů a v roce 2010 se hodnota ještě snižuje na 49%. Hodnota v letech 2008 až 2009 mírně překračují doporučenou hranici 50%, přičemž v roce 2010 se dostal ukazatel na doporučenou hranici. Překročení doporučené hranice může představovat značné riziko.

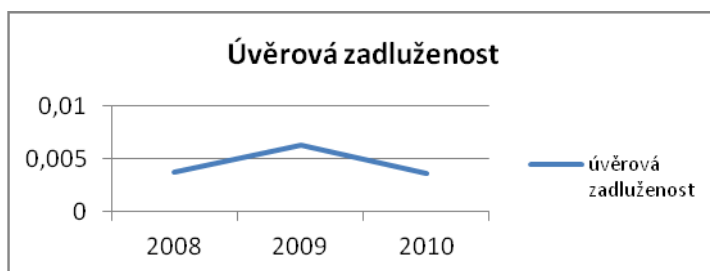
Graf č. 4.11.



Zdroj: Vlastní zpracování

Graf č. 4.11. zobrazuje vývoj zadluženosti. Jak je patrné z grafu č. 4.10., Česká pošta ve sledovaném období financuje svou činnost převážně z cizích zdrojů a to konkrétně z krátkodobých cizích zdrojů. Jedná se převážně o úvěry z obchodních vztahů, kdy firma využívá bezplatný dodavatelský úvěr. Využívání cizích zdrojů má v rozmezí let 2008 až 2010 klesající tendenci.

Graf č. 4.12.



Zdroj: Vlastní zpracování

V grafu č. 4.12. je zobrazen vývoj úvěrové zadluženosti. Úvěrová zadluženost v roce 2009 vzrostla oproti roku 2008. V roce 2010 znova klesla a to přibližně na úroveň hodnoty odpovídající hodnotě v roce 2008.

c) Analýza ukazatelů likvidity

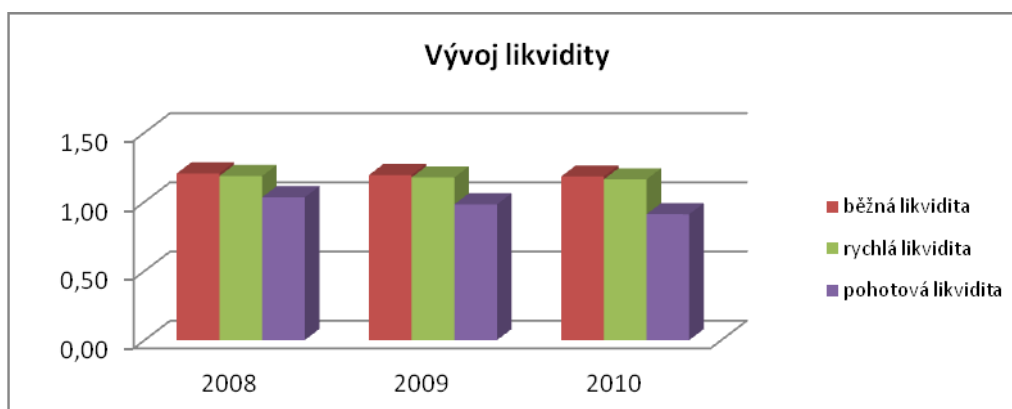
V kapitole 3.3.4. Ukazatele likvidity byla rozebrána teorie ukazatelů likvidity. V následující části jsou zjištěné poznatky uplatněny pro výpočet běžné likvidity, rychlé likvidity a pohotové likvidity a zjištěné hodnoty jsou zobrazeny v tabulce č. 4.8..

Tab. Č. 4.8.

Ukazatele likvidity	2008	2009	2010
běžná likvidita	1,20	1,19	1,18
rychlá likvidita	1,19	1,18	1,16
pohotová likvidita	1,03	0,98	0,91

Zdroj: Vlastní zpracování

Graf č. 4.13.



Zdroj: Vlastní zpracování

Vývoj ukazatele likvidity je zobrazen v grafu č. 4.13.. Výsledné hodnoty ukazatele běžné likvidity firmy se nepohybují ve sledovaném období v rozmezí let 2008 až 2010 v doporučeném rozmezí od 1,5-2,5. Daná situace se během sledovaného období nemění. Lépe na tom je rychlá a pohotová likvidita jenž se pohybují v doporučeném pásmu. Doporučené hodnoty jsou uvedeny v kapitole 3.3.4. Ukazatele likvidity. Pokud by firma měla v letech 2008 až 2010 přeměnit svoje oběžná aktiva, nebyla by schopna uhradit svoje krátkodobé závazky. Z grafu patrný klesající trend likvidity jak běžné, rychlé tak pohotové.

4.2.5. Bankrotní modely

Teoretické poznatky k bankrotním modelům jsou uvedeny v kapitole 3.4.2. Bankrotní modely. V následující části jsou tyto vědomosti aplikovány. V první části je rozebráno Altmanovo Z-skóre a zjištěné hodnoty jsou uvedené v tabulce č. 4.9. V následující části je aplikována analýza Indexu IN95 a její výsledky jsou zobrazeny v tabulce č. 4.10. a analýza indexu IN 95 s výsledky v tabulce č. 4.11..

a) altmanovo Z-skóre

Tab. Č.4.9.

Ukazatel	2008	2009	2010
6,56 ČPK/A	0,6465876	0,5787556	0,5058232
3,26 ner. zisk/A	0	0	0
6,72 EBIT/A	0,1060012	0,1951597	0,0829435
1,05 VK/CZ	0,8575609	0,8884136	1,0092664
celkem	1,6101497	1,6623289	1,598033
Hodnocení	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna

Zdroj: Vlastní zpracování

Na základě výpočtů jednotlivých vstupních ukazatelů Altmanova Z-skóre a přiřazením jednotlivých vah určených pro nevýrobní podniky bylo zjištěno, že se firma ve sledovaném období nachází v tzv. šedé zóně. Firma vykazuje nepatrné problémy. Jestliže by hodnota Z-skóre i nadále klesala mohla by se firma dostat do závažných problémů, které by mohly vést až k bankrotu.

b) index „IN“

I. INDEX 95

Tab. Č. 4.10.

Ukazatel	2008	2009	2010
0,22 A/CZ	0,4187295	0,4239206	0,4501402
0,11 EBIT/ nákl. Úroky	3,54	72,6	nelze
8,33 EBIT/A	0,1313974	0,2419167	0,1028154
0,52 T/A	0,4775047	0,4702561	0,4947419
0,10 OA/(KZ+KBU)	0,1200508	0,1185924	0,1177583
,-16,8 ZPL/T	0	0	0
CELKEM	4,6876824	73,854686	1,1654558
Hodnocení	prosperita	prosperita	šedá zóna

Zdroj: Vlastní zpracování

Index 95 vypovídá o dobré finanční situaci v letech 2008 a 2009. V roce 2010 se firma dostala do tzv. šedé zóny. Pokud by hodnota indexu 95 i nadále klesala, mohla by se firma dostat do finančních problémů při kterých by mohlo dojít i k bankrotu firmy.

II. INDEX 99

Tab. Č. 4.11.

Ukazatel	2008	2009	2010
, -0,017 CZ/A	-0,008932	0,0088224	-0,008309
4,573 EBIT/ A	0,0721345	0,1328074	0,0564435
0,481 V/A	0,4322827	0,44358	0,4660788
0,015 OA/(KZ+KBU)	0,0180076	0,0177889	0,0176637
CELKEM	0,513493	0,5853538	0,5318776
Hodnocení	problémy	problémy	problémy

Zdroj: Vlastní zpracování

Index 99 zohledňuje investorské hledisko, při kterém není hlavním cílem podnikatelská činnost, ale schopnost firmy hospodařit se svěřenými prostředky. Ze zjištěných výsledků indexu IN 99 jsou patrné problémy. Firma není z tohoto pohledu schopna uspokojit své investory a to ve všech letech sledovaného období.

Tab. Č. 4.12.

	IN95	IN99
2008	dobrý	špatný
2009	dobrý	špatný
2010	dobrý/špatný	špatný

Zdroj: Vlastní zpracování

Při hodnocení indexu IN99 a IN95 je vhodné společné hodnocení, které zobrazeno v tabulce č. 4.12.. V letech 2008 a 2009 vykazoval index IN95 dobrou finanční situaci a index IN99 špatnou finanční situaci. Tato situace informuje o zhoršené schopnosti managementu vhodně zhodnocovat vložené finanční prostředky. Naopak pro věřitele zjištěné výsledky nepřinášejí zvýšené riziko. Jde o pozitivní informaci v případě nutnosti získání dalších cizích zdrojů např. úvěrů. V následujícím roce 2010 se index IN95 ocitl v tzv. šedé zóně. Pokud by došlo nadále k poklesu tohoto ukazatele a firma se dostala do zóny s problémovou finanční situací, šlo by o špatnou situaci z hlediska potenciálu firmy. Značilo by to o neschopnosti managementu uspokojovat potřeby věřitelů ani investorů.

4.2.6. Bonitní modely

Teoretické podklady pro aplikaci bonitních modelů jsou rozebrány v kapitole 3.4.3. Bonitní modely. V tabulce č. 4.13., č. 4.14. a č. 4.15 jsou zaznamenány zjištěné výsledky za jednotlivé roky sledovaného období.

a) Kralickův quicktest

Rok 2008

Tab. Č. 4.13.

Ukazatel	Konstrukce ukazatele	Výsledky	Počet bodů	Hodnocení
R1	VK/A	0,42911	4	velmi dobrý podnik
R2	(CZ-FM)/provozní CF	1,47361	4	velmi dobrý podnik
R3	EBIT/A	0,0379	1	špatný podnik
R4	provozní CF/T	0,7184	2	ani dobrý, ani špatný
Hodnocení finanční stability			4	velmi dobrý finanční stabilita
Hodnocení výnosnosti			1,5	ani dobrý ani špatná výnosnost
Hodnocení celkové situace			2,75	ani dobrá ani špatná celková bonita

Zdroj: Vlastní zpracování

Na základě výpočtu Kralického quicktestu jsme v roce 2008 zjistili, že se finanční stabilita České pošty jeví jako značně dobrá. O výkonnosti podniku nelze ze zjištěných informací jednoznačně říci, jestli se jedná o podnik s dobrou či špatnou výnosností. Stejně tak při výpočtu celkové situace podniku nelze jednoznačně označit Českou poštu za podnik s dobrou, či špatnou celkovou bonitou.

Rok 2009

Tab. Č. 4.14.

Ukazatel	Konstrukce ukazatele	Výsledky	Počet bodů	Hodnocení
R1	VK/A	0,4391	4	velmi dobrý podnik
R2	(DLUHY-FM)/NCF	15,75261	1	špatný podnik
R3	ZUD/A	0,02913	1	špatný podnik
R4	NCF/T	0,01431	1	špatný podnik
Hodnocení finanční stability			2,5	ani dobrá ani špatná fin. stabilita
Hodnocení výnosnosti			1	špatná výnosnost
Hodnocení celkové situace			1,75	ani dobrá ani špatná celková bonita

Zdroj: Vlastní zpracování

V roce 2009 se finanční stabilita oproti roku 2008 zhoršila. Podnik se tak dostal do pásma, ve kterém nelze určit, jestli jde o firmu s dobrou či špatnou finanční stabilitou. Pokud by hodnota finanční stability i nadále klesala mohla by firma mít problémy. Zhoršil se i

ukazatel hodnocení výnosnosti, kdy se podnik dostal do pásma, které značí špatnou výnosnost. Hodnota celkové situace firmy se v roce 2009 i nadále nachází v tzv. šedé zóně. Firma vykazuje mírné problémy s celkovou finanční situací. Pokud by ukazatel celkové situace i nadále klesal, mohla by firma mít vážné problémy.

Rok 2010

Tab. Č. 4.15.

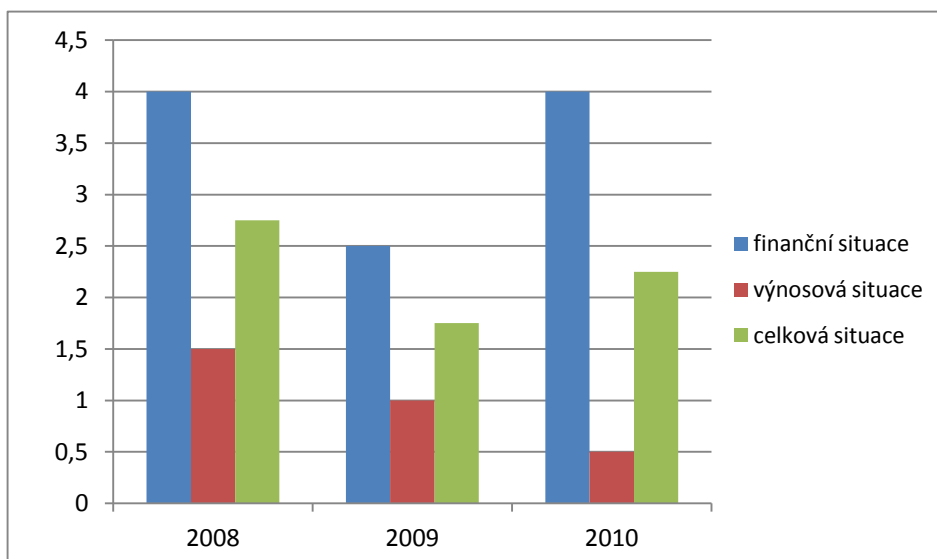
Ukazatel	Konstrukce ukazatele	Výsledky	Počet bodů	Hodnocení
R1	VK/A	0,46978	4	velmi dobrý podnik
R2	(DLUHY-FM)/NCF	-9,67053	4	velmi dobrý podnik
R3	ZUD/A	0,01234	1	špatný podnik
R4	NCF/T	-0,02924	0	špatný podnik
Hodnocení finanční stability			4	velmi dobrá finanční stabilita
Hodnocení výnosnosti			0,5	špatná výnosnost
Hodnocení celkové situace			2,25	ani dobrá ani špatná celková bonita

Zdroj: Vlastní zpracování

V roce 2010 se finanční stabilita firmy opět dostala na úroveň hodnoty ukazatele v roce 2008. Česká pošta se tak vymanila z pásma nevyhraněných firem do pásma firem s dobrou finanční stabilitou. Výnosnost se oproti roku 2009 nezlepšila a firma se tak nadále nachází v pásmu se špatnou výnosností. Ani celková situace se nezměnila oproti předchozímu roku. Firma se i nadále nachází v pásmu, kdy nelze jednoznačně podnik zařadit mezi podniky, které mají dobrou či špatnou celkovou situaci. Pokud by hodnota ukazatele celkové situace klesal, mohla by se firma dostat do finančních problémů.

Jak je patrné i z grafu č. 4.14. lze říci, že finanční situace dané firmy je stabilní s mírnými výkyvy, které mohly být způsobeny nastalou finanční krizí, která v roce 2009 udeřila na Českou republiku. Pokud hodnotíme výnosnost České pošty, je z grafu patrná klesající tendence tohoto ukazatele, která v roce 2009 klesla do pásma hodnocení špatné výnosnosti a v roce 2010 i nadále klesala. Jestliže budeme na základě ukazatele Králíkova quicktestu hodnotit celkovou situaci České pošty je z grafu zřejmé, že celková situace je stabilní.

Graf č. 4.14.



Zdroj: Vlastní zpracování

4.3. Vyhodnocení finanční situace podniku a následné doporučení

Česká pošta ve všech letech zkoumaného období dosahuje zisku, přičemž nejvyšších zisků dosahuje v roce 2009. Na základě zjištěných výsledků v kapitole 4.2.2. Analýza na základě ukazatelů rentability jsme zjistily, že i hodnota ukazatele ROE a ukazatele ROA v tomto roce byly nejvyšší. Za celé sledované období bylo dodrženo pravidlo, při kterém má být ukazatel ROE vyšší než ukazatel ROA. Na základě logaritmického rozkladu v kapitole 4.2.3. Pyramidový rozklad ukazatele ROE pomocí logaritmického rozkladu bylo zjištěno, že největší vliv na vývoj ukazatele ROE měla rentabilita tržeb a to jak v roce 2009 tak v roce 2010.

Na základě výpočtu Králickova quisktestu v kapitole 4.2.6. Bonitní modely, má Česká pošta, s. p. ve sledovaném období dobrou finanční stabilitu s mírnými výkyvy v roce 2009. Pokud se však zaměříme na výnosovou situaci, vykazuje firma z tohoto pohledu problémy. V rámci sledovaného období měla výnosová situace klesající tendenci. Hodnotíme-li celkovou bonitu firmy, nachází se firma v pásmu, kde nelze jednoznačně určit, zda jde o firmu s dobrou či špatnou celkovou finanční situací. Pokud by hodnota ukazatele celkové situace klesal, mohla by se firma dostat do vážných finančních problémů.

Na základě analýzy finančních ukazatelů v kapitole 4.2.4. Analýza pomocí ukazatelů aktivity, zadluženosti a likvidity bylo zjištěno, že obrat aktiv nedosahuje v rámci sledovaného období doporučenou hodnotu minimálně 1, nachází se těsně pod ní. Což znamená, že na jednu

korunu aktiv nepřipadá ani 1 koruna tržeb. Aktiva se ve firmě obrátí za více jak jeden rok. Tato situace není nijak příznivá. Doba obratu pohledávek se prodlužuje, což značí zhoršenou morálku odběratelů. Firma tak poskytuje svým odběratelům bezplatný odběratelský úvěr.

Celková zadluženost má klesající tendenci, firma postupně využívá více vlastních zdrojů k financování své činnosti. Krátkodobá zadluženost výrazně převyšuje nad zadlužeností dlouhodobou a je převážně zastoupena úvěry z obchodních vztahů.

Firma má problémy s běžnou likviditou. Ve sledovaném období nedosahuje doporučených hodnot od 1,5-2,5. Lépe na tom jsou ukazatele rychlé a pohotové likvidity, jenž se nacházejí v doporučeném pásmu, které jsou uvedeny v kapitole 3.3.4. Ukazatele likvidity.

Při výpočtu Altmanova Z-skóre v kapitole 4.2.5. Bankrotní modely bylo zjištěno, že se firma nachází v tzv. šedé zóně. Ukazatel indexu IN podává přesnější výsledky, kdy index IN95 v letech 2008 a 2009 poukazoval na prosperující firmu. V roce 2010 došlo ke změně a firma se dostala do šedé zóny. Index IN99 vykazoval, že firma má finanční problémy. Při spojení ukazatelů indexu IN95 a IN99 bylo zjištěno, že firma v letech 2009 a 2010 vykazuje zhoršenou schopnost managementu vhodně zhodnocovat vložené finanční prostředky. Naopak pro věřitele zjištěné výsledky nepřinášejí zvýšené riziko, což je pozitivní informace pro případ kdyby firma potřebovala další zdroje k financování činnosti a žádala by o úvěr. V roce 2010 se situace změnila, jelikož index IN95 se dostal do tzv. šedé zóny, kdyby i nadále klesal a dostal se do pásma s finančními problémy, byla by to špatná situace z hlediska potenciálu firmy, jelikož by to značilo, že management není schopný uspokojit věřitele ani investory.

Na základě výše zmíněného zjištění by pro firmu bylo přínosné, kdyby zkrátila dobu obratu svých aktiv. Dále by se měla soustředit na likviditu a to konkrétně na likviditu běžnou. Bylo by pro firmu přínosné, kdyby zkrátila dobu obratu svých pohledávek a tím by se zlepšila i běžná likvidita. Měla by se také zaměřit na zvyšování výnosnosti. I když ztratí Česká pošta monopol na trhu pro dopisy a pohledy, měla by být konkurence schopná, pokud bude i nadále investovat do obnovy majetku a do modernizace svých třídíren a dopravních prostředků. Po uvolnění trhu předpokládáme odliv části zákazníků, proto by se firma měla zaměřit na udržení svých klientů zkvalitněním poskytování služeb.

5. Závěr

Cílem bakalářské práce bylo vyhodnotit finanční situaci podniku v rozmezí let 2008-2010, pomocí zvolených finančních ukazatelů a informací získaných z účetních výkazů a následně doporučit řešení zjištěných problémů.

Proto, aby bylo možné zhodnotit ekonomickou situaci podniku, bylo zapotřebí prostudovat potřebnou teorii. První část bakalářské práce byla zaměřena především na zdroje, ze kterých se čerpají potřebné informace pro výpočet ukazatelů finanční analýzy. Druhá část rozebírala finanční analýzu a to její vybrané ukazatele. V třetí části byly získané poznatky aplikovány na konkrétní firmě a to na České poště, s. p.. Při finanční analýze České pošty byla uplatněna horizontální a vertikální analýza, analýza ukazatelů aktivity, rentability, likvidity, zadluženosti a dále pak Altmanovo Z-skóre, Index IN a Králickův quicktest.

Na základě provedených výpočtů provedených v kapitole 4.2.6. Bonitní modely, byla zjištěna dobrá finanční stabilita firmy s mírnými výkyvy v roce 2009. Po výnosové stránce vykazovala Česká pošta ve sledovaném období problémy. Přesto vykazovala po celou dobu zisk. Celková bonita firmy se nachází v tzv. šedém pásmu. Pokud by hodnota ukazatele celkové situace klesal, mohla by se firma dostat do vážných finančních problémů.

Česká pošta má poměrně velkou dobu obratu aktiv. Podobně na tom je i doba obratu pohledávek, kdy firma poskytuje svým odběratelům bezplatný úvěr. To má za následek i zhoršenou běžnou likviditu, která se nenachází v doporučeném pásmu. Naopak rychlá a pohotová likvidita na základě zjištěných výsledků se pohybují v doporučeném pásmu viz kapitola 4.2.4. Analýza pomocí ukazatelů aktivity, zadluženosti a likvidity.

Na základě zjištěných poznatků v kapitole 4. Vyhodnocení finanční situace podniku by pro firmu bylo přínosné, kdyby zkrátila dobu obratu svých aktiv. Dále by se měla soustředit na likviditu a to konkrétně na likviditu běžnou. Bylo by pro firmu přínosné, kdyby zkrátila dobu obratu svých pohledávek a tím by se zlepšila i běžná likvidita. Měla by se také zaměřit na zvyšování výnosnosti. I přes uvolňování trhu a ztráty monopolu na dopisy a pohledy by si měla svoje postavení na trhu udržet. I nadále by měla investovat do obnovy majetku a modernizace svých budov a dopravních prostředků. Po uvolnění trhu předpokládáme odliv

části zákazníků, proto by se firma měla zaměřit na udržení svých klientů zkvalitněním poskytování služeb.

Seznam použité literatury

- [1] BAŘINOVÁ, Dagmar a Iveta VOZŇÁKOVÁ. *Vyhodnocení a využití účetních výkazů*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2005. 100 s. ISBN 802471115X.
- [2] GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [3] HIGGINS, Robert C. *Analysis for financial management*. 7th ed. Boston: McGraw-Hill Irwin, 2004. 412 s. ISBN 0071232451
- [4] HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. 1. vyd. Praha: ASPI-Wolters Kluwer, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.
- [5] KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza Krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C.H.Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
- [6] KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 205 s. ISBN 978-80-247-3349-4.
- [7] KRÁLOVÁ, Irena. *Finanční analýza*. 1.vyd. Praha: Fortuna, 2009. 128 s. ISBN 978-80-7373-060-4.
- [8] KUBÍČKOVÁ, Dana a Jana KOTĚŠOVCOVÁ. *Finanční analýza*. 1. vyd. Praha: Eupress, 2006. 126 s. ISBN 80-86754-57-X.
- [9] MARINIČ, Pavel. *Finanční analýza a finanční plánování ve firemní praxi*. 1. vyd. Praha: Oeconomica, 2008. 191 s. ISBN 978-80-245-1397-3
- [10] MRKVIČKA, Josef a Pavel KOLÁŘ. *Finanční analýza*. 2. vyd. Praha: ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2.
- [11] PASEKOVÁ, Marie. *Účetní výkazy v praxi*. 1. vyd. Praha: Kernberg Publishing, 2007. 212 s. ISBN 978-80-903962-6-5.
- [12] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza*. 3. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 144 s. ISBN 978-80-247-3308-1.
- [13] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2.vyd. Brno: Computer Press, 2011. 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.
- [14] SYNEK, Miloslav a Eva KISLINGEROVÁ. *Podniková ekonomika*. 5. vyd. Praha: C.H. Beck, 2010. 498 s. ISBN 978-80-7400-336-3.
- [15] VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 1. vyd. Praha: Grada, 2011. 246 s. ISBN 978-80-247-3647-1.

Seznam zkratk

A	aktiva
apod.	a podobně
atd.	a tak dále
BÚ	bankovní účty
bank. Úvěry	bankovní úvěry
BÚO	běžné účetní období
CF	cash flow
CP	cenné papíry
CKDL	cizí kapitál dlouhodobý
CKKR	cizí kapitál krátkodobý
CZ	cizí zdroje
ČAS. ROZLIŠENÍ	časové rozlišení
č.	číslo
ČPK	čistý pracovní kapitál
DzP	daň z příjmů
DL. POHL.	dlouhodobé pohledávky
dl. Závazky	dlouhodobé závazky
DZ	dlouhodobé závazky
DFM	dlouhodobý finanční majetek
DHM	dlouhodobý hmotný majetek
DNM	dlouhodobý nehmotný majetek
EU	evropská unie
IN	index důvěryhodnosti
KAP. FONDY	kapitálové fondy
Kč	korun českých
KBU	krátkodobé bankovní úvěry
KRÁT. CP APOD.	krátkodobé cenné papíry a podíly
KRÁT. POHL	krátkodobé pohledávky
krát. Závazky	krátkodobé závazky
KZ	krátkodobé závazky
ln	logaritmus
MF ČR	ministerstvo financí české republiky
např.	například
OA	oběžná aktiva
Obr.	obrázek
P	pasiva
ROCE	rentabilita dlouhodobého kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROA	rentabilita vloženého kapitálu
REZ. FOND. A OST. FOND.	rezervní fondy a ostatní fondy
R	rovnice
Sb.	sbírky

SA	stálá aktiva
s. p.	státní podnik
s.	strana
Tab.	tabulka
tzv.	takzvaný
T	tržby
v	váha
Bi	velikost položky bilance
viz	viz
VK	vlastní kapitál
V	výnosy
VH	výsledek hospodaření
ZK	základní kapitál
EAT	zisk po zdanění
EBT	zisk před zdaněním
EBIT	zisk před zdaněním a před úroky
Z	Z-skóre

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 10.5.2012

Markéta Zůbková

Markéta Zůbková

Seznam příloh

Příloha č. 1 Výpočet cash flow pomocí nepřímé metody

Příloha č. 2 Bodové hodnocení quicktestu

Příloha č. 3 Rozvaha, Výkaz zisku a ztráty, Cash flow České pošty, s. p. za rok 2008

Příloha č. 4 Rozvaha, Výkaz zisku a ztráty, Cash flow České pošty, s. p. za rok 2009

Příloha č. 5 Rozvaha, Výkaz zisku a ztráty, Cash flow České pošty, s. p. za rok 2010

